

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *FINANCIAL LEVERAGE*,
KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia)**

Disusun Oleh :

Rizfadila Syafitri Tanjung

NIM : 155020201111061

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih
Derajat Sarjana Ekonomi**



**KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG**

2018

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan Judul

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *FINANCIAL LEVERAGE*, KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

yang disusun oleh :

Nama : Rizfadila Syafitri Tanjung
NIM : 155020201111061
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada Tanggal 04 Desember 2018 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima

USUNAN DEWAN PENGUJI

Prof. Dr. Moeljadi, SE., SU., M.Sc., CFP

NIP 1953 0727 1979

(Sebagai Pembimbing)

Dr. Siti Aisjah, SE.,MS.,CSRS.,CFP

NIP 19601111 198601 2 001

(Sebagai Penguji I)

Satriya Candra Bondan, SE., MM

NIP 1985 0303 201404 1001

(Sebagai Penguji II)



Malang, 14 Desember 2018

Ketua Program Studi S1 Manajemen,



Dr. Siti Aisjah, SE.,MS.,CSRS.,CFP

NIP.19601111 198601 2 001

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul Bahasa Indonesia :

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *FINANCIAL LEVERAGE*, KEBIJAKAN
PEMBAYARAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS* YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA)**

Skripsi dengan judul Bahasa Inggris :

**THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, *FINANCIAL LEVERAGE*, DIVIDEND
PAYMENT POLICY, AND FIRM SIZE ON FIRM VALUES (STUDY IN *CONSUMER GOODS*
COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE)**

Yang disusun oleh :

Nama : Rizfadila Syafitri Tanjung
NIM : 155020201111061
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul di atas disetujui untuk diajukan dalam ujian komprehensif.

KPS S1. Manajemen

Dr. Siti Aisjah, SE.,MS.,CSRS.,CFP
NIP.19601111 198601 2 001

Dosen Pembimbing

Prof. Dr. Moeljadi, SE, SU, MSc.
NIP. 1953 0727 1979



SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini , saya :

N a m a : Rizfadila Syafitri Tanjung
Tempat/Tgl. Lahir : Tangerang, 27 Januari 2018
Nomor Induk : 155020201111061
Jurusan : S-1 Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Alamat : Jalan Semanggi Barat No 8b, Malang.

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa **SKRIPSI** berjudul :

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *FINANCIAL LEVERAGE*, KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

yang saya tulis adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat atau saduran dari Skripsi orang lain.

Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabutnya predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Malang,

Mengetahui,
Dosen Pembimbing

Yang membuat pernyataan



Prof. Dr. Moeljadi, SE, SU, MSc., CFP
NIP. 1953 0727 1979

Rizfadila Syafitri Tanjung
NIM. 155020201111061



Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA
GALERI INVESTASI BEI
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



Indonesia Stock Exchange

SURAT KETERANGAN
NO. 148/GL.BEI-UB/XII/2018

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

Nama : RIZFADILA SYAFITRI TANJUNG

NIM : 155020201111061

Fakultas / Jurusan : FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS /MANAJEMEN

Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan September 2018. Penelitian tersebut berjudul:

“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *FINANCIAL LEVERAGE*, KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)”

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 12 Desember 2018
Ketua Galeri Investasi BEI UB,

Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.
NIP 197210052000031001

GALERI INVESTASI BEI – UB
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia
Telp/Fax: 0341-567040
www.accounting.feb.ub.ac.id/lab
Email: gibei@ub.ac.id



RIWAYAT HIDUP

Nama : Rizfadila Syafitri Tanjung
Tempat, Tanggal Lahir : Tangerang, 27 Januari 1998
Jenis Kelamin : Perempuan
Alamat : Jalan Semanggi Barat 8B, Malang
E-mail : rizfadila.t@gmail.com

Riwayat Pendidikan

1. 2003-2009 SD Nurul Islam
2. 2009-2012 SMPN 19 Tangerang
3. 2012-2015 SMAN 8 Tangerang
4. 2015-Sekarang Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

Pengalaman Organisasi

1. 2015-2016 Staf Brawijaya Mengajar Eksekutif Mahasiswa Universitas Brawijaya
2. 2016-2017 ICOSH FEB UB

Pengalaman Kerja

1. 2018 Magang pada Divisi Keuangan PT Pertamina Hulu Indonesia
2. 2018 Tutor Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan kemampuan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi dengan judul: “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Financial Leverage*, Kebijakan Pembayaran Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

Adapun tujuan penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat dalam mencapai derajat Sarjana Ekonomi pada Program Studi Sarjana Manajemen, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.

Penulis menyadari penulisan skripsi ini dapat berjalan dengan baik disebabkan dukungan dari banyak pihak. Untuk itu penulis merasa berkewajiban untuk menyampaikan terimakasih kepada:

1. Drs. Nurkholis, M.Buss., Ak., Ph.D. sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
2. Dr. Sumiati, SE, MSi selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Prof. Dr. Moeljadi, SE., SU., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Dr. Siti Aisjah, SE, MS selaku Ketua Prodi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya dan Dosen Penguji I yang telah memberikan kritik dan saran sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
5. Satriya Candra Bondan Prabowo , SE., MM selaku Dosen Penguji II yang telah memberikan kritik dan saran sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
6. Kedua orang tua penulis tercinta, H. Faisal Syukri Tanjung, SH dan Hj. Ir. Seri Aini Lubis yang telah banyak memberikan doa serta dukungan kepada penulis baik secara moril maupun materil sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.

7. Adik penulis, Ayriza Nurul Fadhila Tanjung yang banyak memberikan semangat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai tepat waktu.
8. Sahabat-sahabat baik penulis yang telah banyak mendukung dan memberikan motivasi kepada penulis.

Atas segala bantuan yang diberikan, semoga diberikan balasan yang berlipat ganda oleh Allah SWT. Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata semoga skripsi ini dapat bermanfaat. Aamiin.



Malang, 14 Desember 2018

Rizfadila Syafitri Tanjung

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
ABSTRAK	x
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
 BAB II KAJIAN TEORI.....	 10
2.1 Penelitian Terdahulu	10
2.2 Kajian Teori.....	16
2.2.1 Teori <i>Signalling</i>	16
2.2.2 Teori Burung di Tangan (<i>Bird-in-the-Hand Theory</i>).....	16
2.2.3 Nilai Perusahaan	17
2.2.4 Profitabilitas.....	18
2.2.5 Likuiditas.....	19
2.2.6 <i>Financial Leverage</i>	19

2.2.7	Kebijakan Pembayaran Dividen	20
2.2.8	Ukuran Perusahaan	21
2.3	Kerangka Pikir.....	22
2.4	Kerangka Konsep	23
2.5	Hipotesis.....	25
BAB III METODE PENELITIAN.....		27
3.1	Jenis Penelitian.....	27
3.2	Sifat Penelitian	27
3.3	Lokasi dan Periode Penelitian.....	28
3.3.1	Lokasi Penelitian.....	28
3.3.2	Periode Penelitian	28
3.4	Populasi dan Sampel	28
3.4.1	Populasi.....	28
3.4.2	Sampel.....	29
3.4	Jenis dan Sumber Data	31
3.4.1	Jenis Data.....	31
3.4.2	Sumber Data.....	31
3.5	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	31
3.5.1	Variabel Dependen.....	32
3.5.2	Variabel Independen	32
3.6	Metode Analisis.....	36
3.6.1	Statistik Induktif.....	36
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	36

3.6.3 Uji Regresi Linear Berganda	38
3.6.4 Pengujian Hipotesis	39
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	41
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	41
4.2 Uji Asumsi Klasik	47
4.2.1 Hasil Uji Multikolinearitas	47
4.2.2 Hasil Uji Autokorelasi	48
4.2.3 Hasil Uji Normalitas	49
4.2.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	49
4.3 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	50
4.4 Pengujian Hipotesis.....	52
4.4.1 Analisis Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R Square</i>).....	52
4.4.2 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	53
4.4.3 Hasil Uji Parsial (Uji T).....	54
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian	55
4.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	55
4.5.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.....	56
4.5.3 Pengaruh <i>Financial Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	57
4.5.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.....	58
4.5.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	58
4.6 Implikasi Penelitian.....	59

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	62
5.1 Kesimpulan.....	62
5.2 Saran.....	63
DAFTAR REFERENSI.....	65



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu	13
Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel	30
Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian	30
Tabel 3.4 Definisi Operasional	35
Tabel 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas	47
Tabel 4.2 Hasil Uji Autokorelasi	48
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	49
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	50
Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	51
Tabel 4.6 Analisis Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R Square</i>)	53
Tabel 4.7 Hasil Uji F	53
Tabel 4.8 Hasil Uji T	54

DAFTAR GAMBAR

Gamba 2.1 Kerangka Pikir.....	22
Gamba 2.1 Kerangka Konseptual	24



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Perhitungan Variabel Dependen dan Independen	68
Lampiran 2 Hasil Pengolahan SPSS	74



repository.ub.ac.id

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *FINANCIAL LEVERAGE*,
KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia)**

Oleh:

Rizfadila Syafitri Tanjung

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

rizfadila.t@gmail.com

Dosen Pembimbing:

Prof. Dr. Moeljadi, SE., SU., M.Sc., CFP

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *financial leverage*, kebijakan pembayaran dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori yang menjelaskan hubungan atau pengaruh antar variabel. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yang dilakukan pada 37 perusahaan dan sampel yang diteliti adalah sebanyak delapan perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *financial leverage*, dan kebijakan pembayaran dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, *Financial Leverage*, Kebijakan Pembayaran Dividen, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, FINANCIAL LEVERAGE, DIVIDEND PAYMENT POLICY, AND FIRM SIZE ON FIRM VALUES

(Study in Consumer Goods Companies Listed on Indonesia Stock Exchange)

By:

Rizfadila Syafitiri Tanjung

Faculty of Economics and Business, Brawijaya University

rizfadila.t@gmail.com

Advisor:

Prof. Dr. Moeljadi, SE., SU., M.Sc., CFP

ABSTRACT

This study aim to determine the effect of profitability, liquidity, financial leverage, dividend payment policy, and firm size on firm value. This quantitative research is an explanatory research which explains the relation or influence among variables. From a population of 37 companies, eight companies have been selected as the sample through purposive sampling. This study used secondary data from the financial report of consumer goods companies from 2012 to 2017, which were obtained from the Indonesia Stock Exchange and then data analyzed using multiple linear regression analysis. The partial test of the research shows that profitability, financial leverage, and dividend payment policy have positive and significant influence on firm value. However, liquidity has positive but not significant influence on firm value and firm size has negative but not significant influence on firm value.

Keywords: Profitability, Liquidity, Financial Leverage, Dividend Payment Policy, Firm Size and Firm Value

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada dasarnya, setiap perusahaan memiliki dua tujuan yang harus dicapai, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba yang diperoleh, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. (Irayanti dan Tumbel, 2014).

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang mana hal ini dapat menggambarkan penilaian dari masyarakat terhadap kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan (Harmono, 2011). Nilai perusahaan juga diartikan sebagai nilai pasar saham, karena nilai perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham jika harga saham tersebut mengalami peningkatan (Winarto, 2015).

Perusahaan harus terus memperhatikan nilai perusahaan, karena peningkatan nilai perusahaan akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dengan demikian para investor akan memberikan sinyal yang positif kepada perusahaan (Winarto, 2015). Selain itu nilai perusahaan yang tinggi juga akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan (Priyastuty, 2015). Dengan diperolehnya manfaat – manfaat tersebut, perusahaan akan lebih mudah untuk bersaing dan bertahan dalam persaingan global yang semakin ketat.

Selain penting bagi perusahaan, nilai suatu perusahaan juga penting untuk calon investor. Nilai perusahaan yang semakin meningkat akan menjadi salah satu

pertimbangan bagi calon investor untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki di suatu perusahaan. Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk menanamkan dana mereka di suatu perusahaan mereka perlu mengetahui bagaimana nilai suatu perusahaan.

Salah satu alat yang dapat digunakan untuk memperoleh informasi terkait dengan nilai perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan suatu laporan yang tersusun secara sistematis yang menyajikan informasi terkait kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Tujuan dari laporan keuangan adalah menginformasikan kepada pihak internal maupun eksternal perusahaan terkait kondisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu (Priyastuty, 2015). Laporan keuangan inilah yang akan menjadi salah satu sinyal (teori *signaling*) bagi para calon investor untuk dapat melakukan evaluasi apakah akan menanamkan dananya di suatu perusahaan atau tidak.

Salah satu unsur yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang dapat menunjukkan pengaruh utang, manajemen aset dan likuiditas terhadap hasil operasi perusahaan serta dapat menggambarkan akhir dari kebijakan keuangan dan keputusan operasional secara keseluruhan (Brigham dan Houston, 2014). Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba pada tingka penjualan, aset dan modal tertentu (Winarto, 2015). Investor melihat laba sebagai indikator tingkat perolehan dividen, sehingga, ketika profitabilitas perusahaan meningkat maka presentase pembayaran dividen akan maksimal. Hal ini akan memberikan respon yang positif dari

investor kepada perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Moeljadi, 2014).

Selain profitabilitas, likuiditas perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan aset untuk dapat dikonversi ke dalam bentuk tunai tanpa adanya pengurangan harga aset yang terlalu besar. Sedangkan rasio likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Horne dan Wachowicz, 2013). Jika likuiditas perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat hal ini disebabkan karena risiko perusahaan gagal membayar kewajiban jangka pendeknya akan menjadi semakin kecil sehingga investor dapat memberikan respon yang positif terhadap perusahaan (Afifah, 2018).

Financial leverage dalam suatu perusahaan juga menjadi unsur yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Financial leverage* digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk mendanai perusahaannya (Brigham dan Houston, 2014). Semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh suatu perusahaan. Hal ini akan membuat investor memberikan sinyal negatif kepada perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Ernawati, 2015).

Salah satu unsur yang paling menarik dari suatu laporan keuangan bagi para investor adalah kebijakan pembayaran dividen. Kebijakan pembayaran dividen merupakan kebijakan terkait pengalokasian laba bersih perusahaan untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau ditahan menjadi laba ditahan (Rizqia *et al.* 2013). Dividen menjadi suatu unsur yang menarik

karena dividen menjadi salah satu alasan mengapa seorang investor menanamkan dana yang dimilikinya disuatu perusahaan. Berdasarkan teori burung di tangan (*bird-in-the-hand theory*), nilai suatu perusahaan akan maksimal ketika rasio pembayaran dividen tinggi (Brigham dan Houston, 2014).

Ukuran suatu perusahaan juga menjadi faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Terdapat beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengukur besarnya suatu perusahaan diantaranya adalah dengan melihat total aset yang dimiliki, tingkat penuaan, jumlah karyawan, dll (Siahaan, 2013). Ukuran perusahaan dapat mengindikasikan seberapa besar suatu perusahaan dan seberapa besar aktivitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan, maka akses yang dimiliki oleh perusahaan tersebut untuk memperoleh dana dari berbagai sumber baik dari investor maupun kreditor akan semakin meningkat. Selain itu ukuran perusahaan juga mengindikasikan bagaimana perkembangan perusahaan. Ukuran perusahaan merefleksikan komitmen yang tinggi dari perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya, sehingga hal ini akan meningkatkan ketertarikan investor kepada perusahaan. Hal ini akan berpengaruh terhadap peningkatann nilai saham dan nilai perusahaan (Afifah, 2018).

Peneliti sebelumnya telah banyak melakukan penelitian mengenai variabel – variabel yang memengaruhi nilai perusahaan. Berikut merupakan beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya :

1. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Rizqia *et al.* (2013) menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afifah (2018) yang

menemukan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Penelitian Gisela Prisilia Rompas (2013) menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproyeksikan dengan rasio lancar memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Ayu Sudiani dan Damayanti (2016) dimana dalam penelitian ini deitemukan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et al.* (2013) menunjukkan bahwa variabel *financial leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zahra Afifah (2018) dan Siahaan (2013), dimana dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian Jacinta Winarto (2015) menunjukkan bahwa variabel kebijakan pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Rizqia *et al.* (2013) yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara variabel kebijakan pembayaran dividen dengan nilai perusahaan.
5. Penelitian Fadjar O.P . Siahaan (2013) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Jacinta Winarto (2015)

menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jika dilihat dari beberapa penelitian terdahulu, terdapat variabel-variabel yang memiliki hasil yang berbeda-beda di beberapa penelitian. Oleh karena itu peneliti ingin melakukan penelitian kembali terkait dengan nilai perusahaan dimana pada penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan *consumer goods* merupakan perusahaan yang memproduksi barang-barang kebutuhan sehari-hari. Berdasarkan data yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan sektor barang konsumsi atau *consumer goods* terbagi menjadi lima sub sektor yaitu sub sektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga serta sub sektor peralatan rumah tangga.

Perusahaan sektor *consumer goods* merupakan sektor yang cukup diminati para investor. Hal ini dikarenakan perusahaan *consumer goods* dikenal tahan krisis. Saat terjadi krisis, pergerakan saham sektor *consumer goods* juga ikut menurun, namun tidak terlalu signifikan jika dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Selain itu, sektor *consumer goods* juga memiliki kinerja yang cukup stabil. Secara historis tiga tahun ke belakang, sektor ini cenderung punya bobot indeks saham terhadap indeks saham gabungan yang relatif stabil (Aziz, 2014). Pada 2017, sektor ini mempunyai bobot 23%. Sedangkan pada 2016, sektor ini mempunyai bobot 22,42%. Sementara pada 2015, sektor ini punya bobot 23,23% (Suprayitno, 2018). Hal ini tidak terlepas dari karakteristik sektor *consumers goods* yang mempunyai ketahanan karena banyak dikonsumsi. Kondisi ini juga didukung oleh

banyaknya jumlah penduduk Indonesia dan terus mengalami peningkatan, sehingga tingkat konsumsi masyarakat Indonesia turut meningkat.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Financial Leverage*, Kebijakan Pembayaran Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan sebelumnya, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan pembayaran dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan yang diajukan dalam rumusan masalah, maka penelitian ini bertujuan :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan.

4. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan pembayaran dividen terhadap nilai perusahaan.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijabarkan, diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat untuk :

1. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan kepada perusahaan-perusahaan manufaktur di bidang *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terkait dengan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan informasi tersebut diharapkan perusahaan dapat menentukan strategi-strategi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

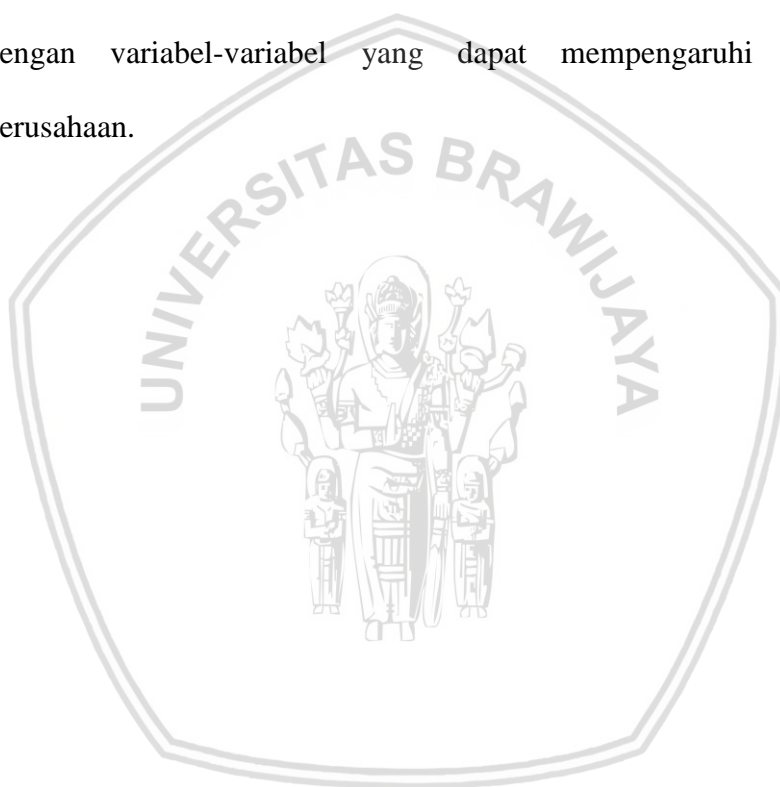
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan calon investor terkait variabel – variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga calon investor dapat menjadikan informasi ini sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi atau pendanaan di suatu perusahaan. Sedangkan para investor dapat menjadikan informasi ini sebagai bahan pertimbangan untuk memutuskan apakah investor akan tetap menanamkan modal atau akan menarik kembali modal di suatu perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan terkait dengan variabel – variabel yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

4. Bagi Perkembangan Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperkaya penelitian-penelitian yang sudah ada sebelumnya, terutama yang terkait dengan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.



BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Siahaan (2013) dengan judul *The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage and Firm Size on Firm Value* menunjukkan hasil bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu penyebab tidak signifikannya pengaruh antara *financial leverage* dengan nilai perusahaan adalah banyaknya faktor mendasar lainnya selain *financial leverage* yang bisa memengaruhi nilai perusahaan, seperti likuiditas dan tingkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ernawati (2015) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena suatu perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi artinya perusahaan tersebut juga menanggung risiko yang tinggi. Hal ini membuat investor berfikir ulang untuk menanamkan dananya di dalam perusahaan, sehingga hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Marsha dan Murtaqi (2016) dengan judul *The Effect of Financial Ratios on Firm Value in The Food and Beverage Sector of IDX*

menunjukkan hasil bahwa *return on asset* (ROA) dan *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara *acid test ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Jika tes dilakukan secara simultan atau bersamaan maka diperoleh hasil *return on asset* (ROA), *current ratio* dan *acid test ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut diharapkan perusahaan dapat terus memantau dan membandingkan rasio keuangan perusahaan setiap tahunnya sebelum dapat mengambil suatu keputusan di dalam perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Winarto (2015) dengan judul *The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange* menunjukkan hasil bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage*, *profitability*, *dividend policy* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Afifah (2018) dengan judul *Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia* menunjukkan hasil bahwa *financial leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena *stakeholders* lebih mengutamakan faktor fundamental lain dalam laporan keuangan, salah satunya adalah profitabilitas yang mana profitabilitas berpengaruh langsung terhadap pengembalian investasi. Selain itu dalam penelitian ini ditemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Rizqia *et al.* (2013) dengan judul *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value* menunjukkan hasil bahwa *dividend policy, financial leverage, profitability, dan firm size*, secara parsial memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai suatu perusahaan.

Penelitian Sudiani dan Darmayanti (2016) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi likuiditas perusahaan berarti semakin besar aset lancarnya sehingga semakin tinggi pula dana yang menganggur di perusahaan. Hal ini mengakibatkan perusahaan tidak bisa memanfaatkan aset lancarnya secara optimal dan perusahaan tidak dapat memakmurkan pemegang saham sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Rompas (2013) dengan judul Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh hasil bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dan *quick ratio*, memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa solvabilitas yang diukur dengan *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio*, keduanya memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Dari pemaparan beberapa penelitian sebelumnya di atas, maka penulis merangkum beberapa hasil penelitian tersebut ke dalam tabel 2.1 :

Tabel 2.1

Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
1	Fadjar O.P Siahhaan (2013)	<i>The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage and Firm Size on Firm Value</i>	Independen : <i>Audit committee, size of the commissioner board, proportion of independent commissioners board, leverage (DAR), firm size (Total asset).</i> Dependen : <i>Firm Value (PBV).</i>	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini juga memperoleh hasil bahwa <i>firm size</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2	Dewi Ernawati (2015)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Independen : Profitabilitas (ROE) , leverage (DAR), ukuran perusahaan (total aset). Dependen : Nilai Perusahaan (PBV).	Profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>leverage</i> memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.
3	Nadya Marsha dan Isrochmani Murtaqi (2017)	The Effect of Financial Ratios on Firm Value in The Food and Beverage Sector of IDX	Independen : ROA, <i>curren ratio</i> , <i>acid test ratio</i> Dependen : <i>Firm value</i> (Tobbin's Q).	ROA dan <i>current ratio</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sementara <i>acid test ratio</i> berpengaruh negatif pada nilai perusahaan

4	Jacinta Winarto (2015)	<i>The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange</i>	<p>Independen : <i>Financial leverage</i> (DER) , <i>liquidity</i> (<i>cash position</i>) <i>profitability</i> (ROI), <i>firm size</i> (<i>total asset</i>) <i>investment policy</i> (PER), <i>activity</i> (ITO), <i>dividend policy</i> (DPR).</p> <p>Dependen : <i>Firm value</i> (PBV).</p>	<i>Firm size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Financial leverage</i> , <i>dividend policy</i> , dan <i>profitability</i> , secara parsial memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa <i>liquidity</i> mempunyai pengaruh yang negatif terhadap nilai suatu perusahaan.
5	Zahra Afifah (2018)	Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia	<p>Independen : <i>Financial leverage</i> (DAR), <i>profitabilitas</i> (ROA) <i>Investment opportunity</i>, kebijakan pembayaran dividen (DPR), struktur modal (DER), <i>likuiditas</i> (<i>cash ratio</i>), laba per saham, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial (MOWN), dewan komisaris independen, komite audit.</p> <p>Dependen : <i>Firm value</i> (TBQ).</p>	<i>Financial leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan <i>profitabilitas</i> dan kebijakan pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6	Rizqia <i>et al.</i> (2013)	<i>Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value</i>	<p>Independen : Managerial ownership (MOWN), financial leverage (DAR) profitability (ROA) firm size, investment opportunity.</p> <p>Dependen : Dividend policy (DPR), firm value (TBQ).</p>	<i>Dividend policy, financial leverage, profitability, firm size</i> secara parsial memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai suatu perusahaan.
7	Ni Kadek Ayu Sudiani dan Darmayanti (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan	<p>Independen : Profitabilitas (ROE), likuiditas (<i>current ratio</i>), pertumbuhan (<i>growth</i>), investment opportunity (<i>market to book value of equity</i>).</p> <p>Dependen : Nilai Perusahaan (PBV).</p>	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Gisela Prisilia Rompas (2013)	Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p>Independen : Likuiditas (<i>current ratio</i> dan <i>quick ratio</i>), solvabilitas (DAR dan DER), rentabilitas (<i>gross profit margin</i>), dan <i>net profit margin</i>.</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan (TBQ).</p>	Likuiditas yang diukur dengan <i>current</i> dan <i>quick ratio</i> , secara parsial memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan, sedangkan solvabilitas yang diukur dengan DAR dan DER, secara parsial memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Data Sekunder, 2018

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Signalling

Teori sinyal merupakan suatu cara bagi perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor, sehingga investor mampu membedakan mana perusahaan yang baik dan buruk. Sinyal yang dimaksud dengan dalam teori ini adalah tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor terkait bagaimana manajemen menilai prospek dari perusahaan tersebut. Secara garis besar teori signaling erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. MM bearasumsi bahwa baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama terkait dengan prospek perusahaan. Hal ini disebut sebagai informasi simetris (*symmetric information*). Namun pada kenyatannya seringkali terjadi asimetris informasi (*asymmetric information*), dimana manajer mempunyai informasi yang lebih baik dan lengkap dibandingkan dengan para investor (Brigham dan Houston, 2014).

Perusahaan yang telah *go public* harus berupaya untuk meminimalkan terjadinya asimetris informasi (*asymmetric information*). Hal ini dilakukan dengan menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan melalui laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan, sehingga investor dapat mendapatkan sinyal terkait kondisi perusahaan untuk dapat mengevaluasi apakah mereka akan menanamkan dana yang mereka miliki atau tidak pada suatu perusahaan.

2.2.2 Teori Burung di Tangan (*Bird-in-the-Hand Theory*)

Teori Burung di Tangan (*Bird-in-the-Hand Theory*) merupakan teori yang dikembangkan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui peningkatan rasio

pembayar dividen. Hal ini disebabkan karena investor lebih menyukai pembayaran dividen karena dinilai lebih pasti dan aman dibandingkan *capital gain* di masa yang akan datang, meskipun *capital gain* dapat memungkinkan investor untuk memperoleh pengembalian yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan pembayaran dividen saat ini. Dengan adanya pandangan tersebut maka dikalangan para investor dikenal istilah satu burung di tangan lebih baik dibandingkan seribu burung di udara (Brigham dan Houston, 2014).

2.2.3 Nilai Perusahaan

Pada hakikatnya setiap perusahaan memiliki dua tujuan yang harus dicapai, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba yang diperoleh, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. (Irayanti dan Tumbel, 2014).

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar saham, karena nilai perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham jika harga saham tersebut mengalami peningkatan. (Winarto, 2015). Sedangkan menurut (Gitman, 2009), nilai perusahaan merupakan nilai konkret per lembar saham yang dapat diterima oleh perusahaan apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham.

Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang sangat penting karena peningkatan nilai perusahaan akan berpengaruh terhadap peningkatan kemakmuran pemegang saham, (Sudiani dan Darmayanti, 2016). Selain itu nilai perusahaan yang tinggi juga akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan (Priyastuty, 2015).

Untuk dapat mengukur nilai perusahaan, terdapat beberapa cara yang dapat digunakan, diantaranya ada *price book value* (PBV), *Price-Earning Ratio* (PER), rasio Tobbin's Q, dll. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price book value* (PBV). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku saham. Adapun rumus *price book value* (PBV) adalah (Ernawati, 2015) :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku saham per lembar saham}}$$

2.2.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang dapat menunjukkan pengaruh utang, manajemen aset dan likuiditas terhadap hasil operasi perusahaan serta dapat menggambarkan akhir dari kebijakan keuangan dan keputusan operasional secara keseluruhan (Brigham dan Houston, 2014). Sedangkan Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada suatu periode tertentu (Ernawati, 2015). Laba yang tinggi akan memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga investor akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan (Sudiani dan Darmayanti, 2016).

Pada penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *return on asset* (ROA). Rasio ini mampu merefleksikan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan menggunakan aset yang dimiliki. Adapun rumus *return on asset* (ROA) adalah (Rizqia *et al.* 2013) :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

2.2.5 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan likuiditas merupakan kemampuan aset untuk dapat dikonversi ke dalam bentuk tunai tanpa adanya pengurangan harga aset yang terlalu besar. Sedangkan rasio likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Horne dan Wachowicz, 2013).

Nilai likuiditas yang tinggi dapat merefleksikan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik akan dinilai memiliki kinerja yang baik oleh investor (Sudiani dan Darmayanti, 2016), namun likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menandakan perusahaan tidak efisien dalam mengelola aset lancarnya.

Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* (CS) atau rasio kas. rasio kas merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas dan setara kas. Adapun rumus rasio lancar adalah (Kasmir, 2016) :

$$CS = \frac{\text{Kas dan Setara kas}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

2.2.6 Financial Leverage

Financial leverage merupakan penggunaan utang sebagai sumber dana di dalam perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan pada setiap lembar saham biasa (Rizqia *et al.* 2013). Penggunaan utang yang optimal disuatu perusahaan akan memaksimalkan harga saham yang selanjutnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu penggunaan utang juga memberi manfaat berupa pengurangan pajak sebagai akibat dari adanya pembayaran bunga

(Brigham dan Houston, 2014). Dengan demikian penggunaan utang disuatu perusahaan akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini *financial leverage* diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR). Rasio ini mengukur sejauh mana aset perusahaan didanai oleh utang. Adapun rumus *debt to asset ratio* (DAR) adalah (Rompas, 2013) :

$$DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}}$$

2.2.7 Kebijakan Pembayaran Dividen

Kebijakan pembayaran dividen merupakan kebijakan terkait pengalokasian laba bersih perusahaan untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau ditahan menjadi laba ditahan (Rizqia *et al.* 2013). Dengan demikian pembayaran dividen kepada para pemegang saham akan mengurangi presentase laba ditahan dari laba bersih perusahaan.

Menurut Stice dan Stice (dalam Afifah, 2018), terdapat beberapa jenis pembayaran dividen diantaranya adalah (1) dividen tunai atau dividen yang diberikan secara tunai sehingga mengurangi laba ditahan perusahaan, (2) dividen saham atau dividen yang diberikan dalam bentuk tambahan kepemilikan saham di dalam perusahaan, (3) dividen properti, yang merupakan pembayaran dividen dalam bentuk aktiva selain uang kas, (4) dividen likuidasi, yang merupakan dividen yang dibagikan dengan mengurangi modal perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015) ditemukan hasil bahwa kebijakan pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. hal ini mendukung pernyataan dalam teori burung di tangan (*bird-in-hand*) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan maksimal ketika rasio

pembayaran dividen tinggi. Hal ini disebabkan karena investor lebih menyukai pembayaran dividen karena dinilai lebih pasti dan aman dibandingkan *capital gain* di masa yang akan datang.

Dalam penelitian ini kebijakan pembayaran dividen yang digunakan adalah dividen tunai dan diukur dengan menggunakan *dividend pay out ratio* (DPR). *Dividend pay out ratio* diperoleh dengan membagi dividen tunai per saham dengan laba per saham (Subramayan, 2017), dengan penulisan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen tunai per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

2.2.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan parameter yang dapat menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan. Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui ukuran suatu perusahaan seperti total aset, jumlah karyawan, jumlah penjualan, kapitalisasi pasar, dll (Moeljadi, 2014).

Menurut Siahaan (2013), perusahaan besar memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar mempunyai kontrol yang lebih terhadap kondisi pasar sehingga akan lebih mudah bagi perusahaan besar untuk menghadapi persaingan ekonomi. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan disimbolkan dengan SIZE dan dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Rizqia *et al.* 2015) :

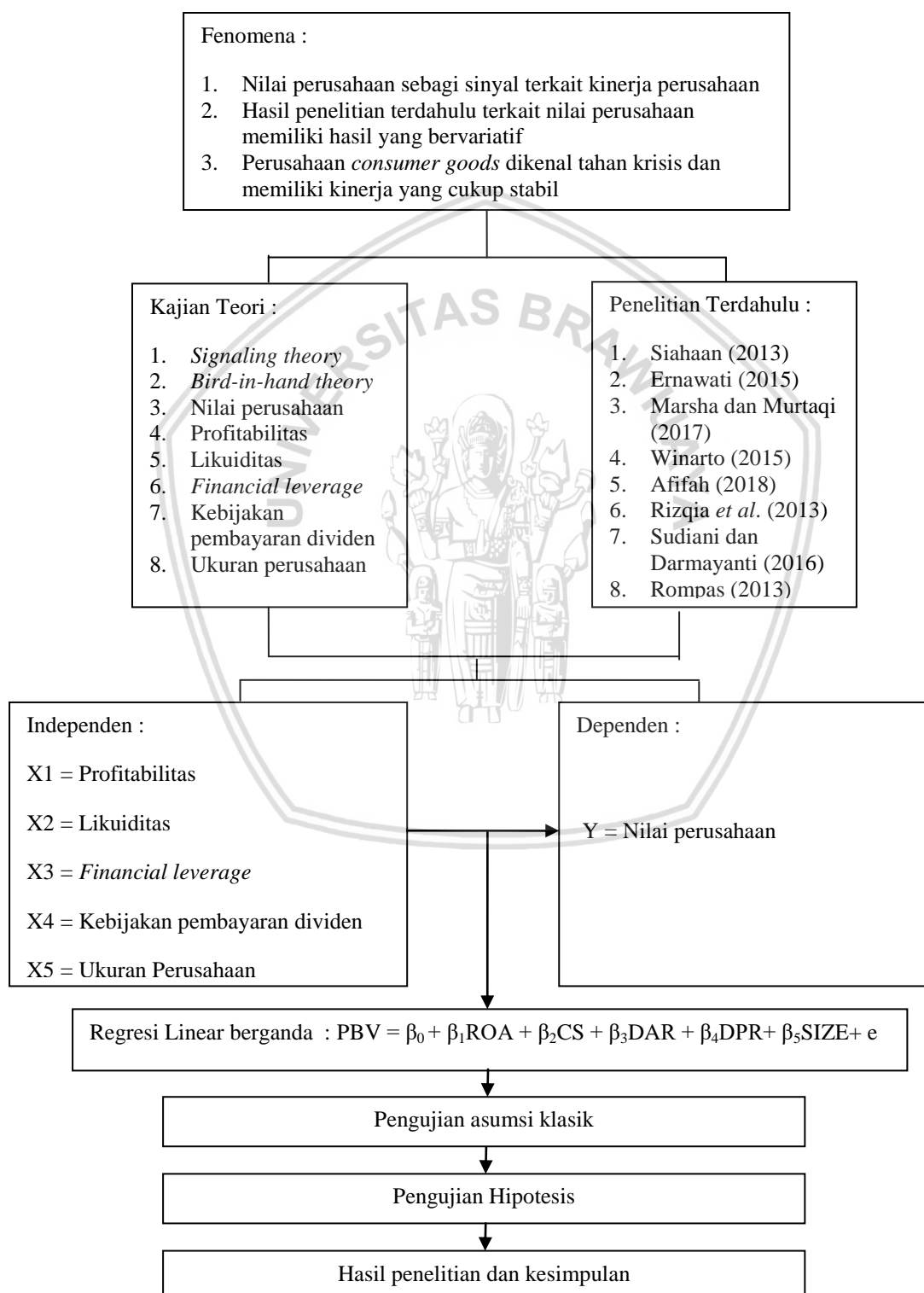
$$SIZE = \ln \text{ Total aset}$$

2.3 Kerangka Pikir

Berikut merupakan kerangka pikir yang digunakan dalam penelitian ini :

Gambar 2.1

Kerangka Pikir



2.4 Kerangka Konsep

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antar variabel independen yang terdiri atas profitabilitas, likuiditas, *financial leverage*, kebijakan pembayaran dividen dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan pada tingkat modal, aset dan penjualan tertentu (Winarto, 2015). Ketika profitabilitas mengalami peningkatan, maka tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor juga akan meningkat. Hal ini akan meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan sehingga akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan (Moeljadi, 2014).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar (Brigham dan Houston, 2014). likuiditas yang tinggi dapat merefleksikan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik akan dinilai memiliki kinerja yang baik oleh investor (Sudiani dan Darmayanti, 2016).

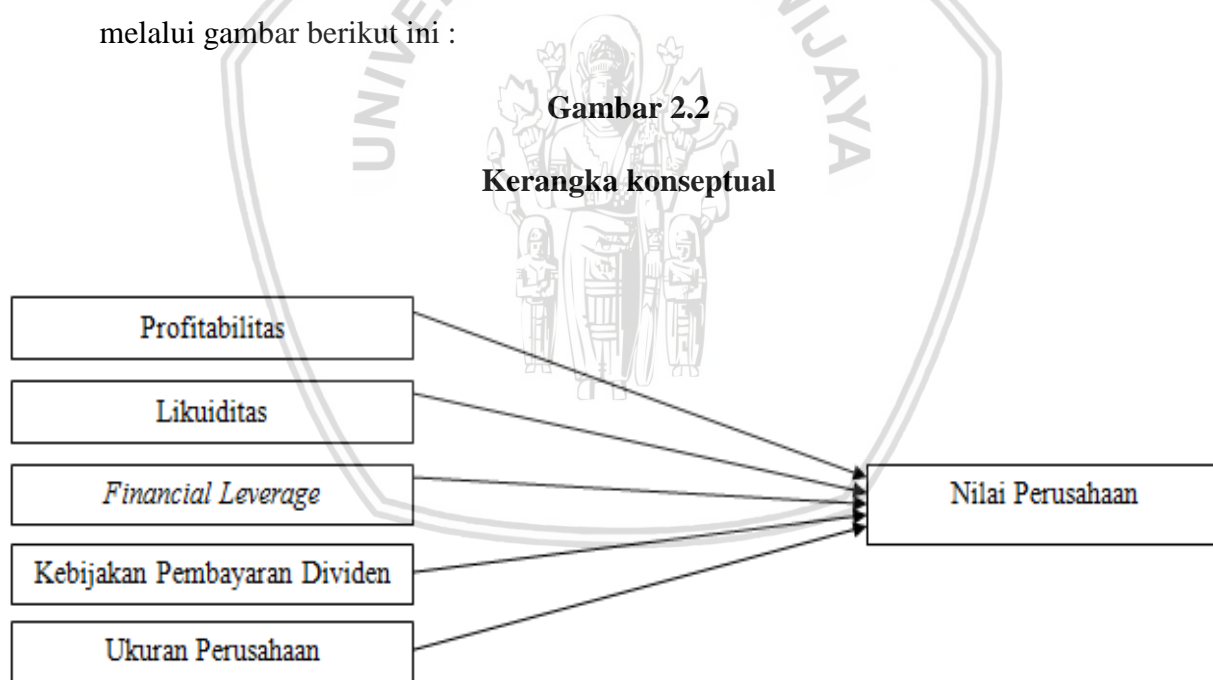
Financial leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan utang sebagai sumber dana di dalam perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan pada setiap lembar saham biasa (Rizqia *et al.* 2013). Perusahaan yang memiliki utang yang tinggi akan menanggung resiko yang tinggi sehingga investor akan memberikan sinyal negatif kepada perusahaan sehingga hal ini akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Ernawati, 2015).

Kebijakan pembayaran dividen merupakan kebijakan yang terkait dengan pengalokasian pendapatan bersih perusahaan untuk didistribusikan kepada para

pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (Rizqia *et al.* 2013). Berdasarkan *bird –in-hand theory*, nilai suatu perusahaan akan meningkat jika rasio pembayaran dividennya meningkat (Brigham dan Houston, 2014).

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar perusahaan tersebut. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar mempunyai kontrol yang lebih terhadap kondisi pasar (Siahaan, 2013). Oleh karena itu semakin besar ukuran suatu perusahaan maka nilai perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi.

Dari uraian di atas, kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dijelaskan melalui gambar berikut ini :



2.5 Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini didasarkan pada perumusan masalah dan tujuan yang ingin dicapai. Berikut merupakan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini :

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Rizqia *et al.* (2013) menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afifah (2018) yang menemukan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai perusahaan

Penelitian Gisela Prisilia Rompas (2013) menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproyeksikan dengan rasio lancar dan rasio cepat memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai perusahaan

Penelitian Ernawati (2015) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan menanggung risiko yang tinggi. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : *Financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan pembayaran dividen Terhadap Nilai perusahaan

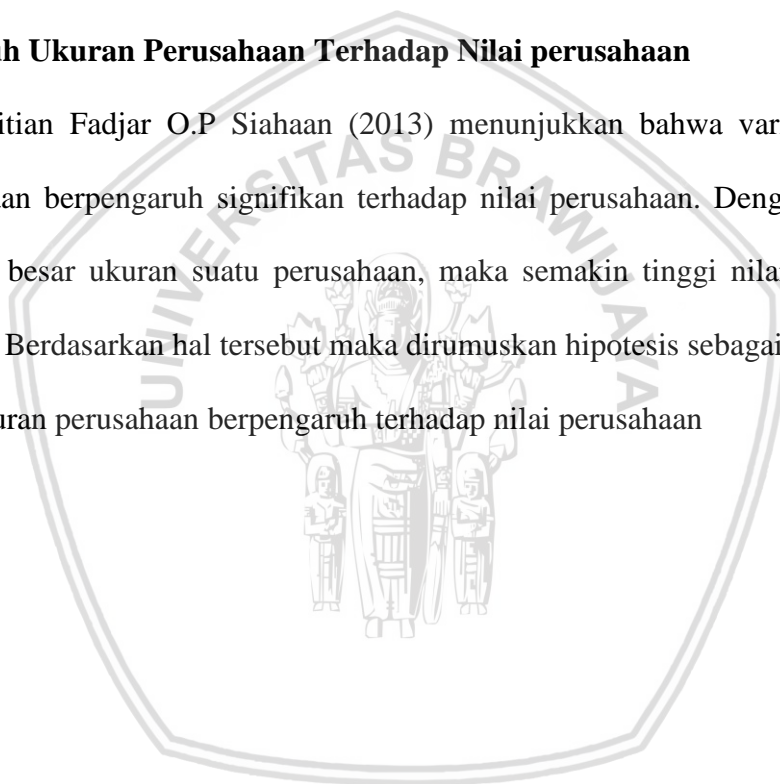
Penelitian Jacinta Winarto (2015) menunjukkan bahwa variabel kebijakan pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung *bird-in-hand theory* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika rasio pembayaran dividen meningkat. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Kebijakan pembayaran dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan

Penelitian Fadjar O.P Siahaan (2013) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Berdasarkan tingkat eksplanasinya, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Penelitian eksplanatori merupakan penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal dan pengaruh antara variabel-variabel yang diuji dalam penelitian dengan cara menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya, sehingga dapat diketahui berapa besar kontribusi variabel – variabel independen terhadap variabel dependennya (Sugiyono, 2008). Penelitian ini akan menguji hipotesis yang diajukan agar dapat mengetahui pengaruh variabel bebas (profitabilitas, likuiditas, *financial leverage*, kebijakan pembayaran dividen, dan ukuran perusahaan) terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

3.2 Sifat Penelitian

Penelitian ini bersifat pengembangan yang artinya penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya dengan menambahkan variabel – variabel yang belum digunakan sebelumnya. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang telah dilakukan Dewi Ernawati pada tahun 2015.

Pada penelitian sebelumnya, variabel independen yang digunakan berjumlah tiga variabel yaitu profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

Dalam penelitian ini, peneliti menambahkan dua variabel independen yaitu likuiditas dan kebijakan pembayaran dividen, dengan variabel dependen nilai perusahaan. Objek yang digunakan pada penelitian ini sama dengan penelitian sebelumnya yaitu perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun periode penelitian yang digunakan berbeda. Pada penelitian ini peneliti menggunakan periode tahun 2012-2017.

3.3 Lokasi dan Periode Penelitian

3.3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya yang beralamat di Jalan M.T. Haryono no 165 Malang.

3.3.2 Periode Penelitian

Periode penelitian yang digunakan adalah periode tahun 2012-2017.

3.4. Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Menurut (Sugiyono, 2008) “populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Sedangkan menurut (Kountur, 2004), populasi merupakan suatu kumpulan objek yang menyeluruh yang menjadi perhatian bagi peneliti. Berdasarkan acuan tersebut, populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017 dengan jumlah 36 perusahaan.

3.4.3 Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi dan terdiri atas anggota populasi yang terpilih (Sekaran, 2007). Sedangkan menurut (Kasiram, 2010) sampel merupakan bagian dari populasi yang akan diteliti secara mendalam. Pengambilan sampel digunakan dengan metode *purposive sampling* dengan jenis *judgment sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang spesifik sehingga dapat relevan dengan desain penelitian yang dilakukan (Cooper dan Schindler, 2017). Penelitian ini menggunakan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan *consumer goods* yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama periode 2012-2017
3. Perusahaan memperoleh laba yang positif setiap tahunnya selama periode 2012-2017
4. Perusahaan secara konsisten membagikan dividen selama periode 2012-2017

Berdasarkan data perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017, jumlah perusahaan yang terdaftar adalah sebanyak 36 perusahaan. Dari jumlah tersebut, dilakukan penyeleksian populasi berdasarkan kriteria – kriteria yang telah ditetapkan, sehingga diperoleh delapan perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel. Proses pemilihan sampel ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 3.1**Proses Pemilihan Sampel**

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan <i>consumer goods</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017	36
2	Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2012-2017.	(0)
3	Perusahaan tidak memperoleh laba yang positif setiap tahunnya selama periode 2012-2017	(7)
4	Perusahaan tidak secara konsisten membagikan dividen selama periode 2012-2017.	(21)
Perusahaan yang dapat dijadikan sampel		8

Sumber: Pengolahan Data, 2018

Setelah dilakukan penyeleksian sampel, sebanyak 8 perusahaan dapat memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Nama – nama dari perusahaan tersebut dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 3.2**Daftar Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1	PT Gudang Garam Tbk	5	PT Kalbe Farma Tbk
2	PT H M Sampoerna Tbk	6	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	7	PT Tempo Scan Pacific Tbk.
4	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	8	PT Unilever Indonesia Tbk

Sumber : Pengolahan Data, 2018

3.5 Jenis Data dan Sumber Data

3.5.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang disajikan dalam bentuk angka-angka. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah angka-angka yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *consumer goods* periode 2012-2017 yang kemudian diolah untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

3.5.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data sekunder adalah data yang pengumpulannya dilakukan oleh orang lain dengan tujuan dan klasifikasi yang disesuaikan dengan tujuan mereka (Nasution, 2012). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *consumer goods* periode 2012-2017 yang diakses melalui website BEI di www.idx.co.id

3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan lima variabel independen. Menurut (Sekaran, 2007) variabel dependen merupakan variabel yang menjadi suatu fokus atau perhatian utama bagi peneliti sedangkan variabel independen merupakan variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen baik secara positif maupun negatif. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen atau variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, *financial leverage*, kebijakan pembayaran dividen dan ukuran perusahaan.

3.5.1. Variabel Dependen

1. Nilai Perusahaan

Menurut (Winarto, 2015), nilai perusahaan merupakan nilai pasar saham, karena nilai perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham jika harga saham tersebut mengalami peningkatan. Berdasarkan pengertian tersebut nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi pasar atau investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV). Rasio ini diperoleh dengan membagi harga pasar per lembar saham dengan nilai buku saham per lembar saham, dengan penulisan rumus (Ernawati, 2015):

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku saham per lembar saham}}$$

3.5.2. Variabel Independen

1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan pada tingkat modal, aset dan penjualan tertentu (Winarto, 2015). Selain itu profitabilitas juga dapat diartikan sebagai perbandingan antara laba dengan aktiva yang dapat menghasilkan laba tersebut. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA) yang diperoleh dengan membagi laba bersih dengan total aset (Rizqia *et al.* 2013), dengan penulisan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Horne dan Wachowicz, 2013). Likuiditas juga diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang harus segera dibayar dengan harta lancar yang dimilikinya salah satunya dengan menggunakan kas dan setara kas. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan *cash ratio* (CS) yang diperoleh dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar (Kasmir, 2016), dengan penulisan rumus :

$$CS = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

3. *Financial Leverage*

Menurut Sartono (dalam Aulia, 2013), *financial leverage* merupakan penggunaan hutang sebagai sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan utang tersebut dapat memberikan pendapatan yang lebih besar dibandingkan beban tetap yang dibayar oleh perusahaan. *Financial leverage* juga diartikan sebagai penggunaan utang oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional atau aset perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini *financial leverage* diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) yang diperoleh dengan membagi total utang dengan total aset (Rompas, 2013), dengan penulisan rumus :

$$DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}}$$

4. Kebijakan Pembayaran Dividen

Kebijakan pembayaran dividen merupakan kebijakan yang terkait dengan pengalokasian laba bersih perusahaan untuk didistribusikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (Rizqia *et al.* 2013). Dari definisi tersebut dapat diartikan bahwa kebijakan pembayaran dividen merupakan kebijakan terkait seberapa besar proporsi laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Dalam penelitian ini kebijakan pembayaran dividen yang digunakan adalah dividen tunai dan diukur dengan menggunakan *dividend pay out ratio* (DPR) dengan penulisan rumus (Subramayan, 2017) :

$$DPR = \frac{\text{Dividen tunai per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar perusahaan tersebut. Salah satu indikator yang dapat menunjukan ukuran perusahaan adalah jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut karena biasanya perusahaan besar memiliki aset yang besar (Winarto, 2015). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan disimbolkan dengan SIZE dan dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Rizqia *et al.* 2013) :

$$SIZE = \ln \text{ Total asset}$$

Definisi operasional dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 3.1 sebagai berikut:

Tabel 3.3

Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Skala	Rumus
1	Nilai Perusahaan	Persepsi pasar atau investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.	Rasio	$PBV = \text{harga pasar per lembar saham} / \text{nilai buku saham per lembar saham}$
2	Profitabilitas	Perbandingan antara laba dengan aktiva yang dapat menghasilkan laba tersebut.	Rasio	$ROA = \text{Laba bersih} / \text{Total aset}$
3	Likuiditas	Kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang harus segera dibayar dengan harta lancar yang dimilikinya salah satunya dengan menggunakan kas dan setara kas.	Rasio	$CS = \text{Kas dan Setara Kas} / \text{Kewajiban lancar}$
4	<i>Financial Leverage</i>	Penggunaan utang oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional atau aset perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan.	Rasio	$DAR = \text{Total utang} / \text{Total Aset}$

5	Kebijakan pembayaran dividen	Kebijakan terkait seberapa besar proporsi laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.	Rasio	$DPR = \text{dividen tunai per saham} / \text{laba per saham}$
6	Ukuran Perusahaan	Parameter yang dapat menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan.	Rasio	$Size = \ln \text{Total aset}$

3.6. Metode Analisis

3.6.1 Statistik Induktif

Statistik induktif atau yang sering disebut dengan statistik inferensial merupakan suatu teknik statistik yang untuk menganalisis data dari sampel yang digunakan dan melakukan penarikan kesimpulan melalui pengujian hipotesis (Sugiyono, 2008).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang diperoleh terestimasi secara tepat, tidak mengalami penyimpangan, dan bersifat konsisten (Ghozali, 2016). Dalam uji asumsi klasik, data harus terbebas dari penyimpangan asumsi klasik. Untuk dapat mengetahui hal tersebut, dapat dilakukan beberapa pengujian seperti uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Berikut merupakan penjelasan dari pengujian – pengujian tersebut :

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen yang diuji. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki variabel independen yang saling berkorelasi satu sama lain. Menurut (Ghozali, 2016) multikolinearitas dapat diuji dengan melihat pada nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih dari 0.1 dan nilai VIF kurang dari sepuluh maka tidak terjadi korelasi antar variabel independen.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya dalam model regresi linear (Ghozali, 2016). Untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi dalam model regresi linear maka harus dilakukan uji *Durbin-Watson*. Jika nilai *Durbin Watson* berada diantara nilai d_U dan $4-d_U$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi linear.

3. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (Ghozali 2016). Untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat dari nilai α . Jika nilai signifikan lebih dari sama dengan nilai α 5% maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan terdistribusi normal.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pengamatan yang satu ke pengamatan yang lainnya dalam model regresi. (Ghozali, 2016) Untuk mengetahui apakah terjadi heteroskedastisitas, dapat diuji dengan menggunakan uji glejser. Jika nilai signifikansi yang dihasilkan lebih dari 0.05 maka penelitian yang dilakukan terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Namun jika nilai signifikansi yang dihasilkan kurang dari 0.05 maka penelitian yang dilakukan mengalami masalah heteroskedastisitas.

3.6.3 Uji Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini setiap hipotesis diuji dengan analisis regresi berganda.. Hal ini dilakukan karena jumlah variabel bebas yang digunakan dalam penelitian lebih dari satu. Tujuan dari analisis regresi berganda adalah untuk mengetahui ketergantungan variabel bebas yang berjumlah lebih dari satu terhadap variabel terikatnya (Santoso, 2012). Selain itu regresi berganda juga bertujuan untuk meramalkan nilai variabel terikat berdasarkan nilai dari variabel bebas yang telah diketahui. (Ghozali, 2016). Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut :

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 ROA + \beta_2 CS + \beta_3 DAR + \beta_4 DPR + \beta_5 SIZE + e$$

Keterangan :

β_0 : Konstanta

β_1 sampai dengan β_5 : Koefisien regresi

PBV : Nilai perusahaan (*Price Book Value*)

ROA : Profitabilitas

CS	: Likuiditas
DAR	: <i>Financial leverage</i>
DPR	: Kebijakan pembayaran dividen
SIZE	: Ukuran perusahaan
e	: Error atau kesalahan

3.6.4 Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah dirumuskan, terdapat beberapa cara yang dapat dilakukan, diantaranya adalah :

1. Analisis koefisien determinasi *Adjusted R Square*

Menurut (Ghozali, 2016) koefisien determinasi atau R square (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model untuk menerangkan variasi pada variabel terikat. Untuk regresi yang menggunakan lebih dari dua variable dapat menggunakan *Adjusted R Square*. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Semakin rendah nilai koefisien determinasi artinya semakin rendah kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Namun sebaliknya jika nilai koefisien determinasi semakin mendekati satu artinya variabel-variabel independen mampu memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai R square memiliki kelemahan yaitu nilai akan terus bertambah jika variabel independen yang dimasukan ke dalam model bertambah. Oleh karena itu nilai *Adjusted R Square* banyak dianjurkan oleh peneliti untuk mengevaluasi model regresi

karena nilai *Adjusted R Square* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambah ke dalam model. Nilai akan naik apabila ditambah variabel yang berpengaruh dan akan turun jika sebaliknya (Ghozali 2016).

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah secara simultan atau bersama-sama variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Uji F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan sudah tepat untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Jika nilai sig. lebih besar sama dengan 0.05, artinya model regresi tidak layak untuk digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Begitu juga sebaliknya, jika nilai sig. kurang dari 0.05 artinya model regresi layak untuk digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

3. Uji Parsial (Uji T)

Uji T digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau secara masing-masing (Ghozali, 2016). Jika nilai sig. lebih besar dari 0.05 maka variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Begitu juga sebaliknya, jika nilai sig. kurang dari 0.05 artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Terdapat delapan perusahaan sektor *consumer goods* yang dijadikan objek dalam penelitian ini. Berikut merupakan gambaran umum dari perusahaan-perusahaan tersebut :

1. PT Gudang Garam Tbk

PT Gudang Garam Tbk merupakan salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah berdiri sejak tahun 1958 di kota Kediri, Jawa Timur. Hingga kini, Gudang Garam sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Produk Gudang Garam bisa ditemukan dalam berbagai variasi, mulai sigaret kretek klobot (SKL), sigaret kretek linting-tangan (SKT), hingga sigaret kretek linting-mesin (SKM). PT Gudang Garam memiliki komitmen untuk memberikan pengalaman tak tergantikan dalam menikmati kretek yang terbuat dari bahan pilihan berkualitas tinggi. (Gudang Garam Tbk, 2018)

2. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk adalah perusahaan rokok terbesar di Indonesia. Kantor pusatnya berada di Surabaya, Jawa Timur. Pada tahun 1913, Liem Seeng Tee dan istrinya Siem Tjiang Nio, imigran Tionghoa dari Fujian, Tiongkok memulai kegiatan produksi rokok secara komersial sebagai industri rumah tangga. Lalu pada tahun 1930, industri rumah

tangga ini diresmikan secara resmi dengan nama NVBM Handel Maatschapij Sampoerna. Perusahaan ini meraih kesuksesan dengan merek Dji Sam Soe pada tahun 1930-an hingga kedatangan Jepang pada tahun 1942 yang memporak-porandakan bisnis tersebut. Setelah masa tersebut, putra Liem, Aga Sampoerna mengambil alih kepemimpinan dan membangkitkan kembali perusahaan tersebut dengan manajemen yang lebih modern dan mengganti nama perusahaan menjadi PT HM Sampoerna Tbk yang resmi didirikan pada tahun 1963. Namun sejak Mei 2005 kepemilikan mayoritasnya berpindah tangan ke Philip Morris International, perusahaan rokok terbesar di dunia dari Amerika Serikat. Hal ini mengakhiri tradisi keluarga yang melebihi 90 tahun. Saat ini PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk memproduksi, memasarkan, dan mendistribusikan rokok di Indonesia, yang meliputi Sigaret Kretek Tangan (SKT), Sigaret Kretek Mesin (SKM), dan Sigaret Putih Mesin (SPM) (Sampoerna, 2018).

3. PT Indofood Sukses Makmur

Perusahaan ini pertama kali didirikan pada tahun 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang makanan ringan dan merupakan usaha patungan dengan Fritolay Netherlands Holding B.V dan perusahaan afiliasi PepsiCo Inc. Perusahaan ini pertama kali mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1994 dan mengganti nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur.

Saat ini PT Indofood Sukses Makmur memiliki empat grup bisnis diantaranya adalah (a) Produk Konsumen Bermerek yang memproduksi mi instan, susu, penyedap makanan, (b) Bogasari sebagai produsen tepung terigu terintegrasi terbesar di Indonesia, (c) Agribisnis sebagai pengambang dan pengolah kelapa sawit, hingga produksi serta pemasaran produk minyak goreng, dan margarin, (d) Grup Distribusi sebagai aset strategis dan bagian penting dari kegiatan operasional Indofood yang terintegrasi secara vertikal. Jaringan distribusinya yang luas memastikan ketersediaan produk-produk Indofood dan pihak ketiga di seluruh Indonesia.

Dalam dua dekade terakhir, Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *Total Food Solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar. Kini Indofood dikenal sebagai perusahaan yang mapan dan terkemuka di setiap kategori bisnisnya (Indofood, 2015).

4. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk merupakan anak perusahaan dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk. ICBP baru berdiri sebagai entitas terpisah di tahun 2009 dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk merupakan salah satu produsen produk konsumen bermerek yang mapan dan terkemuka, dengan kegiatan usaha yang terdiversifikasi, antara lain mi instan, dairy, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta

minuman. Selain itu, ICBP juga menjalankan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi baik kemasan fleksibel maupun karton, untuk mendukung kegiatan usaha intinya. Terdapat beberapa merek produk yang dihasilkan oleh ICBP diantaranya adalah Indomie, Indomilk, Promina, Bumbu Racik, dll (Indofood CBP, 2015).

5. PT Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma berdiri pada tahun 1966 yang dimulai dari usaha di sebuah garasi dan sekarang Kalbe telah jauh berkembang menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia. Kalbe tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usahanya: Divisi Obat Resep, Divisi Produk Kesehatan, Divisi Nutrisi, dan Divisi Distribusi and Logistik. Keempat divisi usaha ini mengelola obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan nutrisi, serta usaha distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia. Di pasar internasional, Kalbe telah hadir di negara-negara ASEAN, Nigeria, dan Afrika Selatan, dan menjadi perusahaan produk kesehatan nasional yang dapat bersaing di pasar ekspor (Kalbe, 2018)

6. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

Perusahaan ini pertama kali didirikan pada tahun 1921 di Medan dengan nama N.V Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen. *Brewery* atau tempat pembuatan bir pertama didirikan di Surabaya dan secara resmi beroperasi pada 21 November 1931. Lalu pada tahun 1936 persahaan dipindahkan dari Medan ke Surabaya. Sejak saat itu pertumbuhan

perusahaan semakin meningkat sehingga pada tahun 1981 perusahaan memutuskan untuk mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan mengganti nama menjadi PT Multi Bintang Indonesia.

PT Multi Bintang Indonesia identik dengan salah satu produk unggulan yaitu Bir Bintang, sebuah merek ikonik dan telah dikenal luas di Indonesia. Multi Bintang juga memproduksi dan memasarkan merek bir premium internasional, Heineken; kategori 0,0% alkohol, minuman bebas alkohol Bintang Zero dan Bintang Radler 0,0%; dan inovasi terbaru Bintang Radler, kombinasi unik Bir Bintang dengan jus lemon alami (Multi Bintang, 2014).

7. PT Tempo Scan Pacific

PT Tempo Scan Pacific Tbk merupakan bagian dari Tempo Grup yang memulai kegiatan usahanya melalui pendirian PT PD Tempo pada tanggal 3 November 1953 yang bergerak di bidang perdagangan produk farmasi. Perusahaan dibentuk melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991. Pada awalnya perusahaan ini bernama PT Scanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi produk farmasi dalam skala besar. Pada tahun 1994 perusahaan menjadi perusahaan publik dan mencatatkan saham-sahamnya di Bursa Efek Indonesia serta mengganti nama menjadi PT Tempo Scan Pacific Tbk.

Seiring dengan terus berkembangnya perusahaan, saat ini PT Tempo Scan Pacific tidak hanya bergerak di bidang produk kesehatan namun juga memproduksi produk konsumen dan kosmetik. Terdapat beberapa produk yang dihasilkan oleh PT Tempo Scan Pacific, diantaranya adalah Bodrex,

Oskadon, Vidoran, My Baby, Marina, SOS, dll (Tempo Scan Pacific, 2018)

8. PT Unilever Indonesia Tbk

PT Unilever Indonesia merupakan bagian dari PT unilever yang merupakan perusahaan multinasional yang berkantor pusat di Rotterdam, Belanda dan London, Inggris. Unilever adalah salah produsen barang rumah tangga terbesar di dunia yang memproduksi makanan, minuman, pembersih, dan juga perawatan tubuh.

Unilever didirikan pada tahun 1930 sebagai hasil penggabungan dari produsen margarin asal Belanda, Margarine Unie dan produsen sabun asal Inggris, Lever Brothers. Selama abad ke-20, Unilever secara signifikan berdiversifikasi ke berbagai bidang bisnis dan juga berekspansi ke berbagai negara. Di Indonesia, Unilever berdiri sejak 5 Desember 1933 dengan nama Zeepfabrieken N.V. Lever. Dan pada 22 Juli 1980 berubah nama menjadi PT. Lever Brothers Indonesia, lalu pada tanggal 30 Juni 1997 perusahaan resmi mengganti namanya dengan PT. Unilever Indonesia dan mendaftarkan diri di Bursa efek Surabaya dan Jakarta yang saat ini berganti menjadi Bursa Efek Indonesia.

Selama berdiri di Indonesia, PT Unilever telah banyak mengambil alih produk dari perusahaan lain salah satunya merek dan usaha kecap bango yang di produksi oleh PT Anugerah Setia Lestari. Saat ini terdapat banyak produk yang dihasilkan oleh PT Unilever Indonesia yang sering kita gunakan dalam kehidupan sehari-hari, diantaranya adalah Kecap Bango, Royco, Sariwangi, Sunsilk, Citra, Lux, Molto, dsb.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen yang diuji. Kriteria yang digunakan untuk pengujian multikolinearitas adalah dengan melihat apakah nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10. Hasil pengujian multikolinearitas pada penelitian ini menunjukkan nilai *tolerance* diatas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10 untuk seluruh variabel. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas. Hasil pengujian multikolinearitas ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
ROA	.289	3.465
CS	.390	2.562
DAR	.481	2.080
DPR	.540	1.853
SIZE	.449	2.228

Variabel Dependen : PBV

Sumber : Pengolahan Data SPSS, 2018

4.2.2 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Penelitian yang baik merupakan penelitian yang terhindar dari masalah autokorelasi. Pengujian autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson*. Kriteria yang digunakan untuk pengujian autokorelasi ini adalah dengan melihat apakah nilai *Durbin-Watson* berada diantara nilai d_U dan nilai $4-d_U$.

Hasil pengujian autokorelasi pada penelitian ini menunjukkan nilai d_w sebesar 2.009 sedangkan nilai d_U yang diperoleh dengan melihat tabel *Durbin-Watson* adalah sebesar 1.7725 dan nilai $4-d_U$ sebesar 2.2275. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai d_w berada diantara nilai d_U dan $4-d_U$. Sehingga penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Autokorelasi

Du	Dw	4-dU
1.7725	2.009	2.2275

Variabel Dependen : PBV

Sumber : Pengolahan Data SPSS, 2018

4.2.3 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal atau tidak. Kriteria penelitian yang baik adalah penelitian yang memiliki data yang berdistribusi normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak dapat dilihat dari nilai *asympt. Sig (2-tailed)*. Data dapat dikatakan terdistribusi normal jika nilai *asympt. Sig (2-tailed)* lebih dari 0.05.

Hasil pengujian normalitas pada penelitian ini menunjukkan nilai *asympt. Sig (2-tailed)* sebesar 0.243. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

<i>Alpha</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>
0.05	0.243

Sumber : Pengolahan Data SPSS, 2018

4.2.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pengamatan yang satu ke pengamatan yang lainnya dalam model regresi. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan metode uji glejser. Kriteria yang digunakan untuk pengujian heteroskedastisitas ini adalah dengan melihat nilai sig. Jika nilai sig lebih besar

dari 0.05 maka penelitian yang dilakukan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini menunjukkan nilai sig yang lebih besar dari 0.05 pada seluruh variabel. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa penelitian yang dilakukan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Model</i>	<i>Sig.</i>
ROA	.216
CS	.978
DAR	.151
DPR	.197
SIZE	.977

Variabel Dependen : RES_2 (PBV)

Sumber : Pengolahan Data SPSS, 2018

4.3 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Salah satu tujuan uji regresi linear berganda adalah untuk mengetahui model regresi yang akan digunakan dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini digunakan regresi linear berganda karena variabel yang digunakan berjumlah lebih dari satu. Berikut merupakan hasil dari uji regresi linear berganda :

Tabel 4.5

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>
	B
(Constant)	13.646
ROA	51.525
CS	2.108
DAR	55.465
DPR	16.131
SIZE	-1.431

Variabel Dependen : PBV

Sumber : Pengolahan Data SPSS, 2018

Dari hasil tabel di atas dapat diketahui model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{PBV} = 13.646 + 51.525\text{ROA} + 2.108\text{CS} + 55.465\text{DAR} + 16.131\text{DPR} - 1.431\text{SIZE} + e$$

Persamaan regresi diatas memiliki arti sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 13.646 menunjukkan jika profitabilitas, likuiditas, *financial leverage*, kebijakan pembayaran dividen, dan ukuran perusahaan bernilai 0 maka nilai perusahaan adalah sebesar 13.646.
2. Koefisien regresi untuk profitabilitas adalah sebesar 51.525. Hal ini menyatakan bahwa setiap penambahan 1 variabel profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 51.525.

3. Koefisien regresi untuk likuiditas adalah sebesar 2.108. Hal ini menyatakan bahwa setiap penambahan 1 variabel likuiditas akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2.108.
4. Koefisien regresi untuk *financial leverage* adalah sebesar 55.465. Hal ini menyatakan bahwa setiap penambahan 1 variabel *financial leverage* akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 55.465.
5. Koefisien regresi untuk kebijakan pembayaran dividen adalah sebesar 16.131. Hal ini menyatakan bahwa setiap penambahan 1 variabel kebijakan pembayaran dividen akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 16.131.
6. Koefisien regresi untuk ukuran perusahaan adalah sebesar -1.431. Hal ini menyatakan bahwa setiap penambahan 1 variabel ukuran perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -1.431.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Analisis Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi atau R square (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model untuk menerangkan variasi pada variabel terikat. Hasil pada tabel 4.6 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.751 atau 75.1%. Hal tersebut menyimpulkan bahwa sebesar 75.1% variansi dari profitabilitas, likuiditas, *financial leverage*, kebijakan pembayaran dividen, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan nilai perusahaan, sementara sisanya sebesar 24.9 % lainnya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya yang ada di luar penelitian. Hasil pengujian koefisien determinasi ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.6**Analisis Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)**

<i>Adjusted R Square</i>
0.751

Prediktor: (*Constant*), SIZE, CS, DPR, DAR, ROA

Variabel Dependen : PBV

Sumber : Pengolahan Data SPSS, 2018

4.4.2 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi dalam penelitian dan mengetahui apakah variabel independen yang digunakan secara simultan atau secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen. Hasil pengujian uji F ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Simultan

<i>Alpha</i>	<i>Sig.</i>
0.05	0.000

Prediktor: (*Constant*), SIZE, CS, DPR, DAR, ROA

Variabel Dependen : PBV

Sumber : Pengolahan Data SPSS, 2018

Hasil uji F pada tabel 4.7 menunjukkan nilai *sig* sebesar 0.000 dimana lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian layak (*fit*) untuk digunakan sebagai model penelitian. Selain itu dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, *financial leverage*, kebijakan pembayaran dividen dan ukuran perusahaan secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan.

4.4.3 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen secara individual atau parsial terhadap variabel dependen. hasil uji T ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji Parsial

<i>Model</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
ROA	2.893	.006
CS	.472	.640
DAR	4.629	.000
DPR	2.061	.046
SIZE	-.777	.441

Variabel Dependen : PBV

Sumber : Pengolahan Data SPSS, 2018

Penjelasan pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen dijelaskan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diketahui dari nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0.006 yang mana lebih kecil dari 0.05 dan perolehan t hitung (2.893) yang lebih besar dari nilai t tabel (2,018).
2. Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diketahui dari nilai signifikansi likuiditas sebesar 0.640 yang mana lebih besar dari 0.05 dan perolehan t hitung (0.472) yang lebih kecil dari nilai t tabel (2,018).

3. *Financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diketahui dari nilai signifikansi *financial leverage* sebesar 0.000 yang mana lebih kecil dari 0.05 dan perolehan t hitung (4.629) yang lebih besar dari nilai t tabel (2,018).
4. Kebijakan pembayaran dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diketahui melalui perolehan nilai signifikansi sebesar 0.046 yang mana lebih kecil dari 0.05 dan perolehan t hitung (2.061) yang lebih besar dari nilai t tabel (2,018).
5. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diketahui dari nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0.441 yang mana lebih besar dari 0.05 dan perolehan t hitung (-0.777) yang lebih kecil dari nilai t tabel (2,018).

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan peningkatan profitabilitas perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marsha dan Murtaqi (2017), Winarto (2015), Rizqia *et al.* (2013) dan Afifah (2018).

Berpengaruhnya profitabilitas terhadap nilai perusahaan dikarenakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dimata *stakeholders*. Profitabilitas juga

dapat menjadi salah satu indikator terkait dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada investor karena laba yang tinggi dapat memungkinkan pembayaran dividen yang lebih tinggi, sehingga harga saham akan meningkat dan akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Sabrin, 2016). Laba yang tinggi juga dapat dijadikan sebagai indikator bahwa suatu perusahaan akan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, sehingga *stakeholders* akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan (Sudiani dan Darmayanti, 2014).

Hal ini mendukung teori *signalling* yang menerangkan bahwa profitabilitas yang tinggi dalam laporan keuangan merupakan salah satu upaya perusahaan untuk memberikan sinyal yang positif kepada para *stakeholders* terkait kinerja perusahaan. Hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham dan permintaan saham perusahaan di pasar modal, sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

4.5.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan rasio kas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya likuiditas suatu perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Afifah (2018).

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya, salah satunya adalah dengan menggunakan kas dan setara kas. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas berpengaruh

positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena likuiditas hanya mengukur kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban lancarnya (Nurhayati, 2013). Selain itu, investor hanya melihat likuiditas sebagai kemampuan arus dana perusahaan dalam jangka pendek sedangkan nilai perusahaan lebih tepat jika dikaitkan dengan perspektif jangka panjang (Afifah, 2018). Oleh karena itu, investor tidak terlalu menggunakan rasio likuiditas sebagai acuan dalam menilai suatu perusahaan.

4.5.3 Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial leverage* yang diukur dengan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil ini dapat dinyatakan bahwa hipotesis diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et al.* (2013) dan Rompas (2013).

Financial leverage digunakan untuk mengetahui seberapa besar utang digunakan sebagai sumber pendanaan di suatu perusahaan. Penggunaan utang yang optimal di suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena penggunaan utang yang optimal dapat memaksimalkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan maksimal (Brigham dan Houston, 2014).

Selain itu menurut Jansen (dalam Rizqia *et al.* 2013) penggunaan utang di suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai alat pengawasan eksternal dalam rangka mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini dilakukan dengan meminimalkan kesempatan manajer untuk melakukan tindakan yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham.

4.5.4 Pengaruh Kebijakan Pembayaran Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan pembayaran dividen yang diukur dengan menggunakan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis dapat diterima. Berdasarkan hasil ini dapat diketahui bahwa peningkatan pembayaran dividen kepada investor akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015) dan Rizqia *et al.* (2013).

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori burung di tangan (*bird-in-hand-theory*) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan pembayaran dividen. Hal ini dikarenakan investor lebih menyukai pembayaran dividen dibandingkan *capital gain*, karena dividen tunai dinilai lebih pasti dan aman dibandingkan *capital gain* dimasa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2014).

Selain itu, pembayaran dividen yang tinggi akan memberikan pertanda bagi investor bahwa manajemen merasa optimis pada masa depan perusahaan sehingga minat investor terhadap perusahaan akan meningkat (Syafiq, 2009). Hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

4.5.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aset berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013).

Hal ini disebabkan karena dalam melakukan investasi investor tidak hanya melihat seberapa besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan melainkan lebih memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh langsung pada keputusan investasi yang mereka lakukan, seperti profitabilitas dan kebijakan pembayaran dividen (Afifah, 2018).

Selain itu ukuran perusahaan tidak bisa menjadi jaminan bahwa perusahaan dapat mensejahterakan pemegang saham karena bisa saja perusahaan dengan total aset besar memiliki komponen dominan aset pada piutang sehingga perusahaan belum tentu bisa membayarkan dividen kepada para pemegang saham dengan maksimal (Suwarno, dkk. 2016). Dengan demikian ukuran perusahaan dapat dikatakan tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga saham, sehingga tidak terlalu mempengaruhi nilai perusahaan.

4.6 Implikasi Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *financial leverage*, kebijakan pembayaran dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017. Implikasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, financial leverage, dan kebijakan pembayaran dividen dapat dijadikan acuan sebagai variabel-variabel yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Dengan berpengaruhnya profitabilitas, *financial leverage* dan ukuran perusahaan secara signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa implikasi penelitian bagi perusahaan diantaranya adalah :

1. Perusahaan perlu memperhatikan profitabilitasnya karena profitabilitas merupakan suatu gambaran terkait kinerja perusahaan. Perusahaan harus terus berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya dengan terus melakukan upaya-upaya untuk dapat meningkatkan laba perusahaan setiap tahunnya, seperti melakukan efisiensi, meningkatkan penjualan, dll. Hal ini perlu diperhatikan karena tingginya profitabilitas perusahaan terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Perusahaan perlu memperhatikan penggunaan utang di dalam perusahaan, karena dalam penelitian ini ditemukan bahwa penggunaan utang yang optimal disuatu perusahaan dapat memaksimalkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan maksimal. Oleh karena itu, perusahaan harus berupaya menemukan penggunaan utang yang optimal sehingga utang tersebut dapat bermanfaat untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian investor akan memberikan sinyal yang positif terkait kinerja perusahaan dan selanjutnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Perusahaan juga perlu memperhatikan kebijakan pembayaran dividen di perusahaanya. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa peningkatan pembayaran dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik porsi laba ditahan dengan laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada para investor. Selain harus mempertahankan dana untuk keberlangsungan operasional perusahaan, perusahaan juga bertanggungjawab untuk mensejahterakan pemegang saham. Ketika perusahaan terlalu rendah atau tidak rutin

membayarkan dividen kepada investor, dikhawatirkan investor akan memberikan penilai yang buruk terhadap nilai perusahaan dan mencabut dana yang telah ditempatkan di perusahaan.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesis dan analisis penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 sampai dengan 2017, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan peningkatan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. *Financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan peningkatan *financial leverage* atau penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan.
4. Kebijakan pembayaran dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan semakin tinggi dividen yang dibayarkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat
5. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan besar kecilnya ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan total aset perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan analisis hasil penelitian dan simpulan yang diperoleh, terdapat beberapa saran dari peneliti untuk penelitian selanjutnya, perusahaan dan calon investor. Saran-saran tersebut adalah sebagai berikut:

1. Saran untuk Penelitian Selanjutnya

- a. Penelitian berikutnya diharapkan dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang.
- b. Menggunakan jumlah sampel yang lebih banyak atau mengganti objek penelitian yang memiliki cakupan lebih luas.
- c. Mempertimbangkan penggunaan variabel lain selain yang sudah digunakan dalam penelitian ini, sehingga dapat diperoleh penelitian yang lebih beragam, terutama terkait dengan nilai perusahaan.

2. Saran untuk Perusahaan

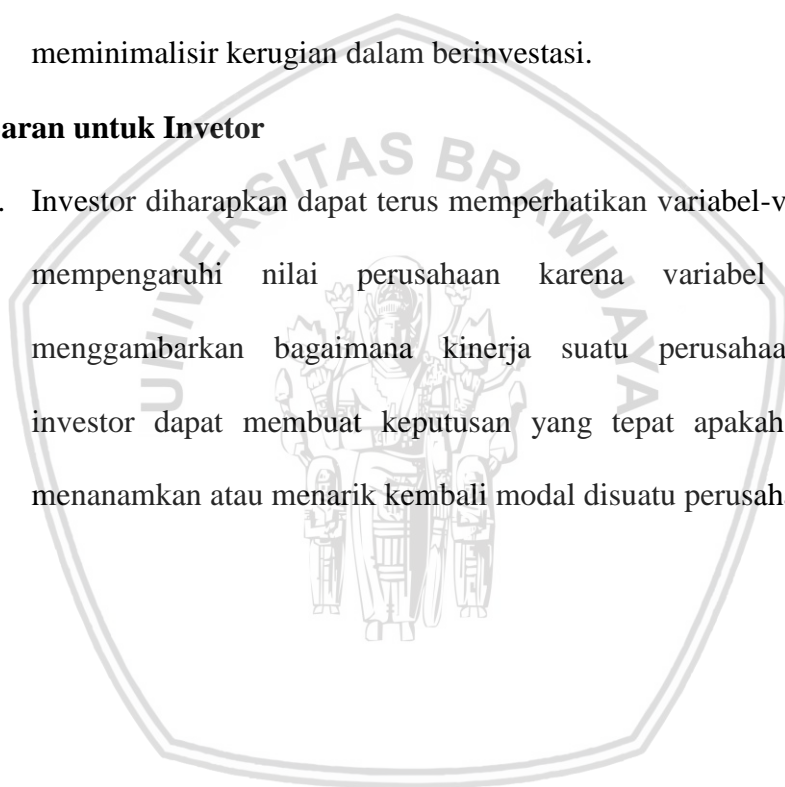
- a. Perusahaan diharapkan dapat memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, *financial leverage* dan kebijakan pembayaran dividen.
- b. Perusahaan juga diharapkan dapat menentukan strategi yang tepat untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan seperti dengan meningkatkan keuntungan melalui peningkatan penjualan, memaksimalkan rasio pembayaran dividen, dan menggunakan presentase utang yang paling optimal dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan akan maksimal.

3. Saran untuk Calon Investor

- a. Calon investor diharapkan dapat memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi di suatu perusahaan.
- b. Sebelum berinvestasi calon investor diharapkan dapat lebih cermat dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modal. Pilihlah perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga dapat meminimalisir kerugian dalam berinvestasi.

4. Saran untuk Investor

- a. Investor diharapkan dapat terus memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan karena variabel ini dapat menggambarkan bagaimana kinerja suatu perusahaan sehingga investor dapat membuat keputusan yang tepat apakah akan tetap menanamkan atau menarik kembali modal disuatu perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, Zahra, 2018, 'Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia', *Skripsi*, Trisakti School of Management, Jakarta.
- Annisa, Leni Nur. 2014. 'Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan', *Ejournal Universitas Negeri Padang*, Vol. 3, No. 1.
- Aziz, Royan, 2014, *Mari Intip Saham Sektor Konsumsi yang menarik*, diakses pada 2 November 2018, <<https://www.seputarforex.com/analisa/mari-intip-saham-sektor-konsumsi-yang-menarik-208100-21>>
- Brigham, Eugene F dan Joul F Houtson, 2014. *Dasar- dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesebelas, Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joul F Houtson, 2014. *Dasar- dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesebelas, Buku Dua, Salemba Empat, Jakarta.
- Cooper, Donald R dan Pamela S Schindler, 2017, *Metode Penelitian Bisnis*, Salemba Empat, Jakarta.
- Ernawati, Dewi. 2015. 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 4.
- Ghozali, Imam, 2016, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Badan Penerbit Universitas Dipenogoro, Semarang.
- Gitman, Lawrence J, 2009, *Principles of Managerial Finance*. Prentice Hall, Boston.
- Gudang Garam Tbk, 2018, *Tentang Kami*, diakses pada 17 November 2018, <<http://www.gudanggaramtbk.com/tentang-kami/#sejarah>>.
- Harmono, 2011, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Horne, J. C. V dan J. M. Wachowicz, 2013, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi Tiga Belas, Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta.
- Indofood CBP, 2015, *Sekilas ICBP*, diakses pada 17 November 2018, <<http://www.indofoodcbp.com/company/icbp-at-glance>>.
- Indofood, 2015, *Sekilas Indofood*, diakses pada 17 November 2018, <<http://www.indofood.com/company/indofood-at-a-glance>>.
- Irayanti, Desi dan Altje L. Tumbel. 2014. 'Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI', *Jurnal EMBA*, Volume. 2, No. 3. Hal 1473-1482.

- Kalbe, 2018, *Sekilas Kalbe*, diakses pada 17 November 2018, <<https://www.kalbe.co.id/id/tentang-kami>>.
- Kasiram, Moh, 2010, *Metode Penelitian Kuantitatif-Kualitatif*, UIN Maliki Press, Malang.
- Kasmir, 2016, *Analisis Laporan Keuangan*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Kountur, Ronny. 2004, *Metode Penelitian Untuk Penulisan Skripsi dan Tesis*, Penerbit PPM, Jakarta.
- Marsha, Nadya dan Isrochmani Murtaqi. 2017. 'The Effect of Financial Ratios on Firm Value in The Food and Beverage Sector of The IDX', *Journal of Business and Management*, Vol.6, No.2: 214-226.
- Moeljadi. 2014. 'Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firms in Indonesia', *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, Vol. 5, Issue 2.
- Multi Bintang, 2014, *Profil Perusahaan*, diakses pada 17 November 2018, <<http://multibintang.co.id/id/company/company-profile>>.
- Nasution, S, 2012, *Metode Research*, Edisi Satu, Bumi Aksara, Jakarta.
- Nurhayati, Mafizatul. 2013. 'Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa', *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5 No. 2.
- Priyastuty, Harning. 2015. 'Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di BEI tahun 2010-2013)', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, Vol. 1, No. 1.
- PT Bursa Efek Indonesia, 2018, Diakses 2 November 2018, <<http://idx.co.id/>>.
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah dan Sumiati. 2013. 'Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value', *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 11: 120-130.
- Rompas, Gisela Prisilia. 2013. 'Likuiditas, Solvabilitas, dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ekonomi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 1, No. 3: 252-262.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir, Sujono. 2016. 'The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange'. *The International Journal of Engineering and Science (IJES)*, Vol. 5, Issue. 10: 81-89.
- Sampoerna, 2018, *Tentang Kami Sekilas Sampoerna*, diakses pada 17 November 2018, <<https://www.sampoerna.com/sampoerna/id/about-us/overview>>.

- Santoso, Singgih, 2012, *Aplikasi SPSS pada Statistik Multivariat*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sekaran, Uma, 2007, *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Salemba Empat, Jakarta.
- Sethiadharna, S dan Muslichah Machali. 2017. 'The Efect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable', *Journal of Business & Financial Affairs*, Vol. 6, No. 4.
- Siahaan, Fadjar O.P. 2013. 'The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, And Firm Size On Firm Value', *GSTF Journal On Business Review (GBR)*, Vol.2, No.4.
- Subramayam, K.R, 2017, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kesebelas, Salemba Empat, Jakarta.
- Sugiyono, 2008, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif , dan R&D*, Alfabeta, Bandung.
- Suprayitno, Dede, 2018, *Sektor Consumer Good Terkena Sentimen Positif Tahun Politik*, diakses pada 7 Desember 2018, <<https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-consumers-good-terkena-sentimen-positif-tahun-politik>>
- Susiyani, Ni Kadek Ayu dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2016. 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan', *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7: 4545-4547.
- Suwarno, Ade Puspito, dan Nurul Qomariah. 2016. 'Studi Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia', *Jurnal Unmuh Jember*, Vol. 6, No. 2.
- Syafiq, Ahmad, 2009. 'Pengujian Teori Dividend Signaling di Pasar Modal Indonesia: Analisis pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2005', *Skripsi*, Universitas Indonesia, Jakarta.
- Tempo Scan Pacific, 2018, *Info Perusahaan*, diakses pada 17 November 2018, <<https://www.temposcangroup.com/id/info-perusahaan>>.
- Unilever, 2018, *Tentang Unilever*, diakses pada 17 November 2018, <<https://www.unilever.co.id/about/who-we-are/introduction-to-unilever/>>
- Winarto, Jacinta. 2015. 'The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange', *International Journal of Information, Business and Management*, Vol. 7.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Perhitungan Variabel Dependen dan Independen

1. Perhitungan Profitabilitas (ROA)

Nama Perusahaan	Laba Bersih					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	4,068,711,000,000	4,383,932,000,000	5,395,293,000,000	6,452,834,000,000	6,672,682,000,000	7,755,347,000,000
H.M. Sampoerna Tbk.	9,945,296,000,000	10,818,486,000,000	10,181,083,000,000	10,363,308,000,000	12,762,229,000,000	12,670,534,000,000
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2,282,371,000,000	2,235,040,000,000	2,531,681,000,000	2,923,148,000,000	3,631,301,000,000	3,543,173,000,000
Indofood Sukses Makmur Tbk.	4,779,446,000,000	3,416,635,000,000	5,146,323,000,000	3,709,501,000,000	5,266,906,000,000	5,145,063,000,000
Kalbe Farma Tbk.	1,775,098,847,932	1,970,452,449,686	2,122,677,647,816	2,057,694,281,873	2,350,884,933,551	2,453,251,410,604
Multi Bintang Indonesia Tbk.	453,405,000,000	1,171,229,000,000	794,883,000,000	496,909,000,000	982,129,000,000	1,322,067,000,000
Tempo Scan Pacific Tbk.	635,176,093,653	638,535,108,795	585,790,816,012	529,218,651,807	545,493,536,262	557,339,581,996
Unilever Indonesia Tbk.	4,839,145,000,000	5,352,625,000,000	5,738,523,000,000	5,851,805,000,000	6,390,672,000,000	7,004,562,000,000

Total Aset					
2012	2013	2014	2015	2016	2017
41,509,325,000,000	50,770,251,000,000	58,220,600,000,000	63,505,413,000,000	62,951,634,000,000	66,759,930,000,000
26,247,527,000,000	27,404,594,000,000	28,380,630,000,000	38,010,724,000,000	42,508,277,000,000	43,141,063,000,000
17,819,884,000,000	21,267,470,000,000	24,910,211,000,000	26,560,624,000,000	28,901,948,000,000	31,619,514,000,000
59,389,405,000,000	78,092,789,000,000	85,938,885,000,000	91,831,526,000,000	82,174,515,000,000	87,939,488,000,000
9,417,957,180,958	11,315,061,275,026	12,425,032,000,000	13,696,417,000,000	15,226,009,000,000	16,616,239,000,000
1,152,048,000,000	1,782,148,000,000	2,231,051,000,000	2,100,853,000,000	2,275,038,000,000	2,510,078,000,000
4,632,984,970,719	5,407,957,915,805	5,592,730,000,000	6,284,729,000,000	6,585,807,000,000	7,434,900,000,000
11,984,979,000,000	13,348,188,000,000	14,280,670,000,000	15,729,945,000,000	16,745,695,000,000	18,906,413,000,000

Nama Perusahaan	ROA					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	0.098	0.086	0.093	0.102	0.106	0.116
H.M. Sampoerna Tbk.	0.379	0.395	0.359	0.273	0.3	0.294
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.128	0.105	0.102	0.11	0.126	0.112
Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.080	0.044	0.06	0.04	0.064	0.059
Kalbe Farma Tbk.	0.188	0.174	0.171	0.15	0.154	0.148
Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.394	0.657	0.356	0.237	0.432	0.527
Tempo Scan Pacific Tbk.	0.137	0.118	0.104	0.084	0.083	0.075
Unilever Indonesia Tbk.	0.404	0.401	0.402	0.372	0.382	0.371

2. Perhitungan Likuiditas (CS)

Nama Perusahaan	kas dan setara kas					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	1,285,799,000,000	1,404,108,000,000	1,588,110,000,000	2,725,891,000,000	1,595,120,000,000	2,329,179,000,000
H.M. Sampoerna Tbk.	783,505,000,000	657,276,000,000	65,086,000,000	1,718,738,000,000	5,056,183,000,000	7,501,737,000,000
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5,487,171,000,000	5,526,173,000,000	7,342,986,000,000	7,657,510,000,000	8,371,980,000,000	8,796,690,000,000
Indofood Sukses Makmur Tbk.	13,345,881,000,000	13,666,194,000,000	14,157,619,000,000	13,076,076,000,000	13,362,236,000,000	13,689,998,000,000
Kalbe Farma Tbk.	1,859,662,706,073	1,426,460,966,674	1,894,610,000,000	2,718,619,000,000	2,895,582,000,000	2,784,706,000,000
Multi Bintang Indonesia Tbk.	99,129,000,000	145,511,000,000	146,364,000,000	344,615,000,000	403,231,000,000	223,054,000,000
Tempo Scan Pacific Tbk.	1,651,451,019,395	1,792,221,819,763	1,460,373,000,000	1,736,028,000,000	1,686,271,000,000	1,973,276,000,000
Unilever Indonesia Tbk.	229,690,000,000	261,202,000,000	859,127,000,000	628,159,000,000	373,835,000,000	404,784,000,000

kewajiban lancar					
2012	2013	2014	2015	2016	2017
13,802,317,000,000	20,094,580,000,000	23,783,134,000,000	24,045,086,000,000	21,638,565,000,000	22,611,042,000,000
11,897,977,000,000	12,123,790,000,000	13,600,230,000,000	4,538,674,000,000	6,428,478,000,000	6,482,969,000,000
3,648,069,000,000	4,696,583,000,000	6,230,997,000,000	6,002,344,000,000	6,469,785,000,000	6,827,588,000,000
12,805,200,000,000	19,471,309,000,000	22,681,686,000,000	25,107,538,000,000	19,219,441,000,000	21,637,763,000,000
1,891,617,853,724	2,640,590,023,748	2,385,920,000,000	2,365,880,000,000	2,317,162,000,000	2,227,336,000,000
796,679,000,000	722,542,000,000	1,588,801,000,000	1,215,227,000,000	1,326,261,000,000	1,304,114,000,000
1,097,134,545,306	1,347,465,965,403	1,237,332,000,000	1,696,487,000,000	1,653,413,000,000	2,002,621,000,000
7,535,896,000,000	8,419,442,000,000	8,864,832,000,000	10,127,542,000,000	10,878,074,000,000	12,532,304,000,000

Nama Perusahaan	CS					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	0.093	0.070	0.07	0.11	0.07	0.10
H.M. Sampoerna Tbk.	0.066	0.054	0.005	0.38	0.79	1.16
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	1.504	1.177	1.18	1.28	1.29	1.29
Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.042	0.702	0.62	0.52	0.70	0.63
Kalbe Farma Tbk.	0.983	0.540	0.79	1.15	1.25	1.25
Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.124	0.201	0.09	0.28	0.30	0.17
Tempo Scan Pacific Tbk.	1.505	1.330	1.18	1.02	1.02	0.99
Unilever Indonesia Tbk.	0.030	0.031	0.10	0.06	0.03	0.03

3. Perhitungan *Financial Leverage* (DAR)

Nama Perusahaan	Total Utang					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	14,903,612,000,000	21,353,980,000,000	24,991,880,000,000	25,497,504,000,000	23,387,406,000,000	24,572,266,000,000
H.M. Sampoerna Tbk.	12,939,107,000,000	13,249,559,000,000	14,882,516,000,000	5,994,664,000,000	8,333,263,000,000	9,028,078,000,000
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5,835,523,000,000	8,001,739,000,000	9,870,264,000,000	10,173,713,000,000	10,401,125,000,000	11,295,184,000,000
Indofood Sukses Makmur Tbk.	25,249,168,000,000	39,719,660,000,000	44,710,509,000,000	48,709,933,000,000	38,233,092,000,000	41,182,764,000,000
Kalbe Farma Tbk.	2,046,313,566,061	2,815,103,309,451	2,675,166,377,592	2,758,131,396,170	2,762,162,069,572	2,722,207,633,646
Multi Bintang Indonesia Tbk.	822,195,000,000	794,615,000,000	1,677,254,000,000	1,334,373,000,000	1,454,398,000,000	1,445,173,000,000
Tempo Scan Pacific Tbk.	1,279,828,890,909	1,545,006,061,565	1,527,428,955,386	1,947,588,124,083	1,950,534,206,746	2,352,891,899,876
Unilever Indonesia Tbk.	8,016,614,000,000	9,093,518,000,000	9,681,888,000,000	10,902,585,000,000	12,041,437,000,000	13,733,025,000,000

Total Aset					
2012	2013	2014	2015	2016	2017
41,509,325,000,000	50,770,251,000,000	58,220,600,000,000	63,505,413,000,000	62,951,634,000,000	66,759,930,000,000
26,247,527,000,000	27,404,594,000,000	28,380,630,000,000	38,010,724,000,000	42,508,277,000,000	43,141,063,000,000
17,819,884,000,000	21,267,470,000,000	24,910,211,000,000	26,560,624,000,000	28,901,948,000,000	31,619,514,000,000
59,389,405,000,000	78,092,789,000,000	85,938,885,000,000	91,831,526,000,000	82,174,515,000,000	87,939,488,000,000
9,417,957,180,958	11,315,061,275,026	12,425,032,000,000	13,696,417,000,000	15,226,009,000,000	16,616,239,000,000
1,152,048,000,000	1,782,148,000,000	2,231,051,000,000	2,100,853,000,000	2,275,038,000,000	2,510,078,000,000
4,632,984,970,719	5,407,957,915,805	5,592,730,000,000	6,284,729,000,000	6,585,807,000,000	7,434,900,000,000
11,984,979,000,000	13,348,188,000,000	14,280,670,000,000	15,729,945,000,000	16,745,695,000,000	18,906,413,000,000

Nama Perusahaan	DAR					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	0.359	0.421	0.43	0.40	0.37	0.37
H.M. Sampoerna Tbk.	0.493	0.483	0.52	0.16	0.20	0.21
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.327	0.376	0.40	0.38	0.36	0.36
Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.425	0.509	0.52	0.53	0.47	0.47
Kalbe Farma Tbk.	0.217	0.249	0.21	0.20	0.18	0.16
Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.714	0.446	0.75	0.64	0.64	0.58
Tempo Scan Pacific Tbk.	0.276	0.286	0.26	0.31	0.30	0.32
Unilever Indonesia Tbk.	0.669	0.681	0.68	0.69	0.72	0.73

4. Perhitungan Kebijakan Pembayaran Dividen (DPR)

Nama Perusahaan	DPS						EPS					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	1000	800	800	2600	2600	2600	2,086	2,250	2810	3345	3470	4030
H.M. Sampoerna Tbk.	2269	2430	1033	2225	107.7	107.3	2,269	2,468	2306	2326	110	109
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	186	190	222	256	154	162	374	382	454	515	309	326
Indofood Sukses Makmur Tbk.	185	142	220	168	235	237	371	285	379	293	433	475
Kalbe Farma Tbk.	19	17	19	19	22	25	57	41	44.08	42.76	49.06	51.28
Multi Bintang Indonesia Tbk.	6950	9500	119	95	95	140	27,436	44,882	413	218	466	627
Tempo Scan Pacific Tbk.	75	75	64	50	50	40	140	141	116	129	119	121
Unilever Indonesia Tbk.	634	701	752	766.0	835	915	634	701	776	766.0	839	918

Nama Perusahaan	DPR					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	0.48	0.36	0.28	0.78	0.75	0.65
H.M. Sampoerna Tbk.	1.00	0.98	0.45	0.96	0.98	0.98
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.50	0.50	0.49	0.50	0.50	0.50
Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.50	0.50	0.58	0.57	0.54	0.50
Kalbe Farma Tbk.	0.33	0.41	0.43	0.44	0.45	0.49
Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.25	0.21	0.29	0.44	0.20	0.22
Tempo Scan Pacific Tbk.	0.54	0.53	0.55	0.39	0.42	0.33
Unilever Indonesia Tbk.	1.00	1.00	0.97	1.00	1.00	1.00

5. Perhitungan Ukuran Perusahaan (Total Aset)

Nama Perusahaan	TOTAL ASET					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	41,509,325,000,000	50,770,251,000,000	58,220,600,000,000	63,505,413,000,000	62,951,634,000,000	66,759,930,000,000
H.M. Sampoerna Tbk.	26,247,527,000,000	27,404,594,000,000	28,380,630,000,000	38,010,724,000,000	42,508,277,000,000	43,141,063,000,000
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	17,819,884,000,000	21,267,470,000,000	24,910,211,000,000	26,560,624,000,000	28,901,948,000,000	31,619,514,000,000
Indofood Sukses Makmur Tbk.	59,389,405,000,000	78,092,789,000,000	85,938,885,000,000	91,831,526,000,000	82,174,515,000,000	87,939,488,000,000
Kalbe Farma Tbk.	9,417,957,180,958	11,315,061,275,026	12,425,032,000,000	13,696,417,000,000	15,226,009,000,000	16,616,239,000,000
Multi Bintang Indonesia Tbk.	1,152,048,000,000	1,782,148,000,000	2,231,051,000,000	2,100,853,000,000	2,275,038,000,000	2,510,078,000,000
Tempo Scan Pacific Tbk.	4,632,984,970,719	5,407,957,915,805	5,592,730,000,000	6,284,729,000,000	6,585,807,000,000	7,434,900,000,000
Unilever Indonesia Tbk.	11,984,979,000,000	13,348,188,000,000	14,280,670,000,000	15,729,945,000,000	16,745,695,000,000	18,906,413,000,000

Nama Perusahaan	UKURAN PERUSAHAAN					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	31.36	31.56	31.70	31.78	31.77	31.83
H.M. Sampoerna Tbk.	30.90	30.94	30.98	31.27	31.38	31.40
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	30.51	30.69	30.85	30.91	30.99	31.08
Indofood Sukses Makmur Tbk.	31.72	31.99	32.08	32.15	32.04	32.11
Kalbe Farma Tbk.	29.87	30.06	30.15	30.25	30.35	30.44
Multi Bintang Indonesia Tbk.	27.77	28.21	28.43	28.37	28.45	28.55
Tempo Scan Pacific Tbk.	29.16	29.32	29.35	29.47	29.52	29.64
Unilever Indonesia Tbk.	30.11	30.22	30.29	30.39	30.45	30.57

6. Nilai Perusahaan (PBV)

Nama Perusahaan	NILAI PASAR SAHAM					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	56,300	42,000	60,700	55,000	63,900	83,800
H.M. Sampoerna Tbk.	59,900	62,400	68,650	94,000	3,830	4,730
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7,800	10,200	13,100	13,475	8,575	8,900
Indofood Sukses Makmur Tbk.	5,850	6,600	6,750	5,175	7,925	7,625
Kalbe Farma Tbk.	1,060	1,250	1,830	1,320	1,515	1,690
Multi Bintang Indonesia Tbk.	740,000	1,200,000	11,950	8,200	11,750	13,675
Tempo Scan Pacific Tbk.	3,725	3,250	2,865	1,750	1,970	1,800
Unilever Indonesia Tbk.	20,850	26,000	32,300	37,000	38,800	55,900

NILAI BUKU PER SAHAM					
2012	2013	2014	2015	2016	2017
13,828	15,288	17,270	19,754	20,563	21,926
3,036	3,230	3,080	6,881	294	293
2,055	2,275	2,579	2,810	1,586	1,743
3,888	4,370	4,695	4,911	5,004	5,325
145	181	209	233	266	296
15,655	46,869	263	364	389	505
745	858	918	964	1,030	1,129
520	558	603	633	617	678

Nama Perusahaan	PBV					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gudang Garam Tbk.	4.07	2.75	3.51	2.78	3.11	3.82
H.M. Sampoerna Tbk.	19.73	19.32	22.29	13.66	13.04	16.13
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	3.80	4.48	5.08	4.79	5.41	5.11
Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.50	1.51	1.44	1.05	1.58	1.43
Kalbe Farma Tbk.	7.30	6.89	8.74	5.66	5.70	5.70
Multi Bintang Indonesia Tbk.	47.27	25.60	45.47	22.54	30.17	27.06
Tempo Scan Pacific Tbk.	5.00	3.79	3.12	1.82	1.91	1.59
Unilever Indonesia Tbk.	40.09	46.63	53.59	58.48	62.93	82.44

Lampiran 2 Hasil Pengolahan SPSS

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, CS, DPR, DAR, ROA ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: PBV

b. All requested variables entered.

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, CS, DPR, DAR, ROA ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: PBV

b. All requested variables entered.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14229.237	5	2845.847	29.327	.000 ^b
	Residual	4075.582	42	97.038		
	Total	18304.819	47			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), SIZE, CS, DPR, DAR, ROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	13.646	59.454		.230	.820		
ROA	51.525	17.808	.392	2.893	.006	.289	3.465
CS	2.108	4.471	.055	.472	.640	.390	2.562
DAR	55.465	11.982	.486	4.629	.000	.481	2.080
DPR	16.131	7.828	.204	2.061	.046	.540	1.853
SIZE	-1.431	1.841	-.084	-.777	.441	.449	2.228

a. Dependent Variable: PBV

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	ROA	CS	DAR	DPR	SIZE
1		5.085	1.000	.00	.00	.00	.00	.00	.00
2		.659	2.779	.00	.03	.16	.01	.00	.00
3		.139	6.047	.00	.40	.14	.10	.00	.00
4		.080	7.978	.00	.05	.01	.17	.68	.00
5		.037	11.711	.00	.01	.45	.64	.11	.00
6		.000	129.670	1.00	.51	.24	.09	.21	1.00

a. Dependent Variable: PBV

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-2.9174	48.6002	15.8517	17.39970	48
Residual	-21.54025	36.79664	.00000	9.31206	48
Std. Predicted Value	-1.079	1.882	.000	1.000	48
Std. Residual	-2.187	3.735	.000	.945	48

a. Dependent Variable: PBV

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	9.31206217
	Absolute	.148
Most Extreme Differences	Positive	.148
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		1.027
Asymp. Sig. (2-tailed)		.243

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-3.461	34.171		-.101	.920
	ROA	12.856	10.235	.285	1.256	.216
	CS	.070	2.570	.005	.027	.978
	DAR	10.076	6.887	.257	1.463	.151
	DPR	5.894	4.499	.217	1.310	.197
	SIZE	-.031	1.058	-.005	-.029	.977

a. Dependent Variable: RES2

